

**PENGARUH *EARNINGS MANAGEMENT*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN:
CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI
*MODERATING VARIABLE***



SKRIPSI

**Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro**

Disusun oleh:

**ISLAMI RAHMAWATI
NIM. C2C308013**

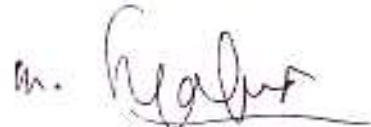
**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2010**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Islami Rahmawati
Nomor Induk Mahasiswa : C2C308013
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH *EARNINGS MANAGEMENT*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN;
CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI
*MODERATING VARIABLE***
Dosen Pembimbing : Prof. Dr. H. M. Syafruddin M.Si., Akt.

Semarang, 16 Agustus 2010

Dosen Pembimbing,



(Prof. Dr. H. M. Syafruddin M.Si., Akt.)

NIP. 19620416 198803 1003

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Islami Rahmawati

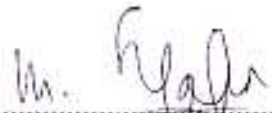
Nomor Induk Mahasiswa : C2C308013

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH *EARNINGS MANAGEMENT*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN;
CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI
*MODERATING VARIABLE***

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 20 September 2010

Tim Penguji :

1. Prof. Dr. H. M. Syafruddin, M.Si., Akt. (..........)

2. Dra. Hj. Zulaikha, M.Si., Akt. (..........)

3. Abdul Muid, S.E., M.Si., Akt. (..........)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertandatangan di bawah ini saya, Islami Rahmawati, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan; *Corporate Governance* Sebagai *Moderating Variable***, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengans esungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/ atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, Agustus 2010

Yang membuat pernyataan,



Islami Rahmawati

NIM. C2C308013

ABSTRACT

The objective of this research is to examine the influence of Earnings Management to Firm Value and the influence Corporate Governance as the moderating variable in relations between Earnings Management and Firm Value. Four proxies used for Corporate Governance Practices are Manajerial Ownership, Institusional Ownership, Independent Commissioner, Audit Quality. Company size is use as a control variable. The value of the firm is measured by using proxy Tobin's Q and the earnings management is measured with discreationary accrual by modified jones model (1995).

The research sample is non-financial sector in 2005-2008 by using method of purposive sampling. There are 73 company fulfilling criterion as this research sample. The method analysis of this research used multiple regression analysis.

The result of study show that the earnings management bring negative influence to firm value. Result of the test to moderate variable shows that independen commissioners and audit quality are moderating variable between earnings management and firm value.

Keyword: Corporate Governance, Earnings Management, Manajerial Ownership, independent commisioner, Institusional Ownership, dan Audit Quality.

ABSTRAK

Objek dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dari *earnings management* terhadap nilai perusahaan dan pengaruh *corporate governance* sebagai variabel moderating dari hubungan dari *earnings management* dan nilai perusahaan. Praktik *corporate governance* diproksi oleh empat variabel yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan kualitas audit. Penelitian ini juga menyertakan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *tobin's q* sedangkan *earnings management* diukur dengan *discretionary accrual* yang menggunakan model *jones* yang dimodifikasi (1995).

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005-2008 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Pada penelitian ini menggunakan 73 perusahaan yang termasuk dalam kriteria pengambilan sampel. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *earnings management* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil pengujian untuk variabel moderating menunjukkan bahwa komisaris independen dan kualitas audit merupakan variabel moderating antara *earnings management* dan nilai perusahaan.

Kata kunci: *corporate governance*, *earnings management*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan kualitas audit

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr. Wb

Alhamdulillah, puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **"Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan; *Corporate Governance* Sebagai *Moderating Variable*"** sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.

Dalam penelitian ini, banyak pihak yang telah berperan memberikan bimbingan, arahan, saran dan kritik, semangat dan motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Pada kesempatan ini, penulis tidak lupa menyampaikan rasa syukur dan ucapan terima kasih kepada:

1. Allah SWT pemilik seluruh alam semesta beserta segala isinya.
2. Bapak Dr. H.M. Chabachib, M.Si, Akt, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro yang telah memberikan dedikasi kepada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro yang dapat dibanggakan.
3. Bapak Prof. Dr. H. Muchamad Syafruddin, SE, M.Si, Akt, selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan arahan, bimbingan, saran dan waktu yang diberikan kepada penulis selama penyusunan skripsi.
4. Bapak Drs. Sudarno, M.Si, Akt, Ph.D, selaku Dosen Wali yang telah memberikan arahan dan bimbingan dalam studi.

5. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro yang telah memberikan ilmu pengetahuan kepada penulis selama menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
6. Seluruh karyawan Tata Usaha Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, khususnya karyawan Tata Usaha Reguler II atas bantuan yang telah diberikan kepada penulis.
7. Keluargaku tercinta, mama beserta adik-adikku, terima kasih karena selalu memberikan semangat dan senantiasa mendoakan penulis.
8. Sahabat-sahabatku (Lina, Anin, Titis, Vica, Ratih, Anne, Ria, Linda) yang selalu mendukung, memberikan motivasi dan doa kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
9. Teman-teman seperjuangan selama penyusunan skripsi (Bayu, Adi, Linggar, Lia, Ulfah, Ika), terima kasih atas perhatian dan dukungannya.
10. Teman-teman Reguler II Akuntansi (Arfan, Edu, Dyah, Esti, Haris, Hasmi, Hesti, Kharisma, Vika, Putri, Sinta, Choir, Sigit, Trisno, Anto) terima kasih atas kebersamaan kita selama menempuh pendidikan di kampus tercinta ini.
11. Mas Aziz dan teman-teman di Pojok BEI Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
12. Putri dan Rimba, terima kasih atas informasinya selama ini sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

13. Teman-teman KKN Kecamatan Bawen (Agung, Dollar, Belia, Pipit, Mas Deka dan seluruh anggota Tim KKN Kelurahan Bawen) terima kasih atas bantuan dan dukungannya selama ini.
14. Seluruh pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, terima kasih atas bantuannya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan, untuk itu saran dan kritik yang membangun sangat diharapkan untuk kesempurnaan penelitian ini. Penulis mohon maaf apabila dalam penulisan skripsi ini terdapat kesalahan, mengingat keterbatasan pengetahuan penulis.

Akhirnya penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Wassalamualaikum Wr. Wb

Semarang, Agustus 2010

Penulis,

Islami Rahmawati

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
ABSTRACT.....	v
ABSTRAK.....	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
Bab I Pendahuluan	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penulisan	6
1.3.1 Tujuan Penelitian	6
1.3.2 Kegunaan Penelitian	7
1.4 Sistematika Penulisan	8
Bab II Telaah Pustaka	10
2.1 Landasan Teori	10
2.1.1 Landasan Teori	10

2.1.2 <i>Corporate Governance</i>	11
2.1.3 Komisaris Independen	13
2.1.4 Kepemilikan Institusional	14
2.1.5 Kepemilikan Manajerial	15
2.1.6 Kualitas Audit	17
2.1.7 <i>Earnings Management</i>	19
2.1.8 Nilai Perusahaan	22
2.2 Penelitian Terdahulu	19
2.3 Kerangka Pemikiran	27
2.4 Hipotesis	27
2.4.1 <i>Earnings Management</i> dan Nilai Perusahaan	28
2.4.2 Pengaruh komisaris independen terhadap hubungan antara <i>earnings management</i> dan nilai perusahaan	28
2.4.3 Pengaruh kepemilikan institusional terhadap hubungan antara <i>earnings management</i> dan nilai perusahaan	30
2.4.4 Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap hubungan antara <i>earnings management</i> dan nilai perusahaan	31
2.4.5 Pengaruh kualitas audit terhadap hubungan antara <i>earnings management</i> dan nilai perusahaan	32
Bab III Metode Penelitian	34
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	34
3.1.1 Variabel Dependen	34
3.1.2 Variabel Independen	35

3.1.3 Variabel Moderating	36
3.1.3.1 Komisaris Independen	36
3.1.3.2 Kepemilikan Institusional	36
3.1.3.3 Kepemilikan manajerial	37
3.1.3.4 Kualitas Audit	37
3.1.4 Variabel Kontrol	37
3.2 Populasi dan Sampel	38
3.3 Jenis dan Sumber Data	38
3.4 Metode Pengumpulan Data	38
3.5 Metode Analisis	39
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif	39
3.5.2 Uji Normalitas	39
3.5.3 Uji Asumsi Klasik	40
3.5.4 Uji Multikolonieritas	40
3.5.5 Uji Heretokedasitas	42
3.5.6 Uji Autokorelasi	42
3.5.7 Uji Hipotesis	43
Bab IV Hasil dan Pembahasan	45
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	45
4.2 Analisis Data dan Pengujian Hipotesis	47
4.2.1 Uji Asumsi Klasik	47
4.2.1.1 Uji Normalitas	47
4.2.1.2 Uji Multikolonieritas	53

4.2.1.3 Uji Heterokedastisitas	56
4.2.1.4 Uji Autokorelasi	58
4.2.2 Model Analisis	59
4.2.3 Koefisien Determinasi (R^2)	65
4.2.4 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)	67
4.2.5 Uji signifikansi parameter individual (Uji statistik t)	70
4.3 Pembahasan Hipotesis	71
4.3.1 <i>Earnings Management</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	71
4.3.2 Pengaruh komisaris independen terhadap hubungan antara <i>earnings management</i> dan nilai perusahaan	72
4.3.3 Pengaruh kepemilikan institusional terhadap hubungan antara <i>earnings management</i> dan nilai perusahaan	73
4.3.4 Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap hubungan antara <i>earnings management</i> dan nilai perusahaan	75
4.3.5 Pengaruh kualitas audit terhadap hubungan antara <i>earnings management</i> dan nilai perusahaan	76
Bab V Penutup	78
5.1 Kesimpulan	78
5.2 Keterbatasan Penelitian	79
5.3 Saran	80
Daftar Pustaka	81

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 Sampel Penelitian.....	45
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	46
Tabel 4.3 Hasil Uji Kolmogorov Smirnov	
Sebelum Mengeluarkan Data Outlier Untuk Model Regresi I	49
Tabel 4.4 Hasil Uji Kolmogorov Smirnov	
Setelah Mengeluarkan Data Outlier Untuk Model Regresi I	50
Tabel 4.5 Hasil Uji Kolmogorov Smirnov Model Regresi II	50
Tabel 4.6 Hasil Uji Kolmogorov Smirnov Model Regresi III	51
Tabel 4.7 Hasil Uji Kolmogorov Smirnov Model Regresi IV	52
Tabel 4.8 Hasil Uji Kolmogorov Smirnov Model Regresi V	52
Tabel 4.9 Hasil Uji Multikolonieritas Model Regresi I	54
Tabel 4.10 Hasil Uji Multikolonieritas Model Regresi II	54
Tabel 4.11 Hasil Uji Multikolonieritas Model Regresi III	55
Tabel 4.12 Hasil Uji Multikolonieritas Model Regresi IV	55
Tabel 4.13 Hasil Uji Multikolonieritas Model Regresi V	56
Tabel 4.14 Hasil uji Autokorelasi Durbin-Watson	58
Tabel 4.15 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda-Model Regresi I	60
Tabel 4.16 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda-Model Regresi II	61
Tabel 4.17 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda-Model Regresi III	62
Tabel 4.18 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda-Model Regresi IV	63

Tabel 4.19 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda-Model Regresi V	64
Tabel 4.20 Koefisien Determinasi-Model Regresi I	65
Tabel 4.21 Koefisien Determinasi-Model Regresi II	65
Tabel 4.22 Koefisien Determinasi-Model Regresi III	66
Tabel 4.23 Koefisien Determinasi-Model Regresi IV	66
Tabel 4.24 Koefisien Determinasi-Model Regresi V	67
Tabel 4.25 Hasil Uji Statistik F-Model Regresi I	67
Tabel 4.26 Hasil Uji Statistik F-Model Regresi II	68
Tabel 4.27 Hasil Uji Statistik F-Model Regresi III	68
Tabel 4.28 Hasil Uji Statistik F-Model Regresi IV	69
Tabel 4.29 Hasil Uji Statistik F-Model Regresi V	69

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	27
Gambar 4.2 Hasil uji Normalitas: Grafik Histogram sebelum mengeluarkan data outlier	48
Gambar 4.3 Hasil uji Normalitas: Grafik Grafik Normal Probability Plot sebelum mengeluarkan data outlier	48
Gambar 4.4 Hasil uji Normalitas: Grafik Histogram Model Regresi I	49
Gambar 4.5 Hasil uji Normalitas: Grafik Histogram Model Regresi II	50
Gambar 4.6 Hasil uji Normalitas: Grafik Histogram Model Regresi III	51
Gambar 4.7 Hasil uji Normalitas: Grafik Histogram Model Regresi IV	51
Gambar 4.8 Hasil uji Normalitas: Grafik Histogram Model Regresi V	52
Gambar 4.9 Hasil uji Heterokedasitas Model Regresi I	57
Gambar 4.10 Hasil uji Heterokedasitas Model Regresi II	57
Gambar 4.11 Hasil uji Heterokedasitas Model Regresi III	57
Gambar 4.12 Hasil uji Heterokedasitas Model Regresi IV	57
Gambar 4.13 Hasil uji Heterokedasitas Model Regresi V	58

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN A	Daftar Perusahaan Sampel	84
LAMPIRAN B	Data Perhitungan Discretionary Accrual	87
LAMPIRAN C	Data Perhitungan Tobins'q	94
LAMPIRAN D	Data Variabel Moderating	99
LAMPIRAN E	Data Ukuran Perusahaan	106
LAMPIRAN F	Data Outlier	108
LAMPIRAN G	Hasil Uji Asumsi Klasik	110

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Laba merupakan indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan. Informasi tentang laba digunakan untuk mengukur keberhasilan atau kegagalan bisnis dalam mencapai tujuan operasi yang telah ditetapkan (Siallagan dan Machfoeds, 2006). Salah satu cara yang dilakukan oleh manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan yang dapat mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan yaitu dengan *earnings management* yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat tertentu.

Scott (dalam Kusumawardhani dan Sylvia, 2009) mendefinisikan *earning management* sebagai “*the choice by a manager of accounting policies so as to achieve some specific objective*”, yang kurang lebih memiliki arti: pilihan yang dilakukan oleh manajer dalam menentukan kebijakan akuntansi untuk mencapai tujuan tertentu. Dengan kata lain, *earnings management* berkaitan dengan pemilihan metode akuntansi yang dapat mempengaruhi tingkat laba untuk mencapai tujuan tertentu yang dikehendaki oleh manajemen.

Gumanti (2000) menyatakan bahwa *earnings management* diduga muncul atau dilakukan oleh manajer atau para pembuat laporan keuangan dalam proses pelaporan keuangan suatu organisasi karena mereka

mengharapkan suatu manfaat dari tindakan yang dilakukan. *Earnings management* menjadi menarik untuk diteliti karena dapat memberikan gambaran akan perilaku manajer dalam melaporkan kegiatan usahanya pada suatu periode tertentu, yaitu adanya kemungkinan munculnya motivasi tertentu yang mendorong mereka untuk memanaje atau mengatur data keuangan yang dilaporkan. Perlu dicatat disini bahwa *earnings management* tidak harus dikaitkan dengan upaya untuk memanipulasi data atau informasi akuntansi, tetapi lebih condong dikaitkan dengan pemilihan metode akuntansi (*accounting methods*) untuk mengatur keuntungan yang bisa dilakukan karena memang diperkenankan menurut *accounting regulations*.

Jika pada suatu kondisi dimana pihak manajemen ternyata tidak berhasil mencapai target laba yang ditentukan, maka manajemen akan bertindak untuk memodifikasi laba yang masih sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku. Manajemen termotivasi untuk memperlihatkan kinerja yang baik dalam menghasilkan keuntungan maksimal bagi perusahaan sehingga manajemen cenderung memilih dan menerapkan metode akuntansi yang dapat memberikan informasi laba yang lebih baik (Halim, dkk; 2005).

Tujuan dari *earning management* adalah meningkatkan kesejahteraan pihak tertentu walaupun dalam jangka panjang tidak terdapat perbedaan kumulatif perusahaan dengan laba yang dapat diidentifikasi sebagai keuntungan (Fischer dan Rosenweirg 1995 dalam Herawaty 2008), Scott 1997:294. Morck, Scheifer & Vishny (dalam Herawaty, 2008) menyatakan bahwa *earnings management* yang dilakukan manajemen perusahaan akan

meningkatkan nilai perusahaan (*tobin's q*) lalu kemudian akan turun searah dengan peningkatan kepemilikan manajerial.

Praktik *earning management* dipengaruhi oleh konflik antara kepentingan manajemen (*agent*) dan pemilik (*principal*) yang timbul karena setiap pihak berusaha untuk mencapai atau mempertimbangkan tingkat kemakmuran yang dikehendakinya. *Agency theory* memiliki asumsi bahwa masing-masing individu termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. Pihak *principal* termotivasi mengadakan kontrak untuk menyejahterakan dirinya sendiri dengan profitabilitas yang selalu meningkat. Sedangkan *agent* termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya, antara lain dalam hal memperoleh kompensasi/bonus (sifat *opportunistic* manajemen) hal inilah yang disebut masalah keagenan.

Konflik keagenan yang mengakibatkan adanya sifat *opportunistic* manajemen akan mengakibatkan rendahnya kualitas laba atau laba yang dilaporkan semu. Rendahnya kualitas laba tersebut berakibat pada kesalahan pembuatan keputusan oleh para pemakai laporan keuangan tersebut seperti para investor dan kreditor, sehingga nilai perusahaan akan berkurang (Siallagan dan Machfoeds, 2006).

Berdasarkan teori keagenan, permasalahan tersebut dapat diatasi atau diminimumkan dengan pengawasan melalui *good corporate governance*. Shleifer dan Vishny (dalam Herawaty, 2008) menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan cara atau mekanisme untuk memberikan keyakinan

pada para pemasok dana perusahaan akan diperolehnya *return* atas investasi mereka. *Forum of Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) menyatakan bahwa *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

Pemahaman terhadap prinsip-prinsip dasar *good corporate governance* sebenarnya merupakan kebutuhan yang mendasar dalam rangka implementasi *good corporate governance*. Prinsip-prinsip utama dari *corporate governance* yang menjadi indikator, sebagaimana ditawarkan oleh *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) adalah: *Fairness* (keadilan), *Disclosure/ Transparency* (keterbukaan/ transparansi), *Accountability* (akuntabilitas), *Responsibility* (responsibilitas) dan *Independency* (independen).

Sedangkan terdapat beberapa mekanisme *corporate governance* sebagai sarana monitoring untuk menyelaraskan (*alignment*) perbedaan kepentingan pemilik dan manajemen (konflik keagenan) antara lain dengan:

1. Memperbesar kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen (*managerial ownership*) (Jensen Meckling, 1976).
2. Memperbesar kepemilikan saham oleh institusional karena mereka dianggap sebagai *sophisticated investor* dengan jumlah kepemilikan yang cukup signifikan dapat memonitor manajemen yang berdampak

mengurangi motivasi manajer untuk melakukan *Earnings Management* (Midiastuty dan Mas'ud, 2003).

3. Peran monitoring yang dilakukan dewan komisaris independen (Barnhart dan Rosenstein, 1998)
4. Kualitas audit yang dilihat dari peran auditor yang memiliki kompetensi yang memadai dan bersikap independen sehingga menjadi pihak yang dapat memberikan kepastian terhadap integritas angka-angka akuntansi yang dilaporkan manajemen (Mayangsari, 2003).

Praktik *corporate governance* memiliki hubungan yang signifikan terhadap *earnings management*, dan berbagai penelitian telah dilakukan untuk membuktikan hal tersebut, seperti penelitian yang dilakukan Midiastuty dan Machfoedz, 2003, Wedari, 2004, dan Boediono, 2005. Praktik *earnings management* yang dilakukan oleh manajer akan mempengaruhi tingkat laba yang selanjutnya akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Sedangkan *corporate governance* akan mempengaruhi hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang tersebut di atas, maka skripsi ini diberi judul: **“PENGARUH EARNINGS MANAGEMENT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN; CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI MODERATING VARIABLE”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang mengenai pengaruh praktik *earnings management* terhadap nilai perusahaan tersebut di atas, terdapat potensi

adanya peran *corporate governance* merupakan pereda praktik *earnings management* yang dilakukan manajemen yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan, sehingga pertanyaan penelitian adalah:

1. Apakah *earnings management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah praktik *corporate governance* yang diproksi dengan komisaris independen berpengaruh terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan?
3. Apakah praktik *corporate governance* yang diproksi dengan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan?
4. Apakah praktik *corporate governance* yang diproksi dengan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan?
5. Apakah praktik *corporate governance* yang diproksi dengan kualitas audit berpengaruh terhadap hubungan antara *earnings management* nilai perusahaan?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penulisan

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris:

1. Pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh praktik *corporate governance* yang diproksi dengan komisaris independen terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan.
3. Pengaruh praktik *corporate governance* yang diproksi dengan kepemilikan manajerial terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan.
4. Pengaruh praktik *corporate governance* yang diproksi dengan kepemilikan institusional terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan.
5. Pengaruh praktik *corporate governance* yang diproksi dengan kualitas audit terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pemikiran kepada:

1. Investor

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

2. Kreditor

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan bagi kreditor dalam pengambilan keputusan pemberian pinjaman.

3. Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat digunakan untuk lebih memahami peranan praktik *corporate governance* terhadap manajemen laba yang dilakukan perusahaan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

4. Akademisi

Dapat memberikan informasi yang berkaitan dengan pengembangan ilmu mengenai *agency theory* dan *corporate governance*, sehingga dapat memperoleh permodelan praktik-praktik *corporate governance* yang secara konseptual berpengaruh pada *earnings management* serta dampaknya pada nilai perusahaan.

1.4 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini diuraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan laporan.

BAB II TELAAH PUSTAKA

Dalam bab ini menjelaskan tentang landasan teori dan penelitian terdahulu, kerangka penelitian dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan dibahas mengenai variabel penelitian dan definisi operasional, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan dibahas mengenai deskripsi objek penelitian, analisis data dan pembahasan hasil penelitian yang dilakukan.

BAB V PENUTUP

Dalam bab ini akan dibahas mengenai kesimpulan yang diperoleh dari pembahasan sebelumnya, keterbatasan penelitian dan saran kepada pihak yang berkepentingan terhadap hasil penelitian.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi

Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance* dan *earnings management*. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan principal, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*).

Ali (dalam Ujiyantho dan Pramuka, 2007) menyatakan bahwa timbulnya *earnings management* dapat dijelaskan dengan teori agensi. Sebagai agen, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda didalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki. Adanya perbedaan kepentingan oleh *principal* dan agen dalam sebuah organisasi cenderung menimbulkan konflik keagenan diantara *principal* dan *agent*. Jensen dan Meckling (1976), Watts & Zimmerman (dalam Herawaty, 2008) menyatakan bahwa laporan keuangan yang dibuat dengan angka-angka akuntansi diharapkan dapat meminimalkan konflik diantara pihak-pihak yang berkepentingan. Dengan

laporan keuangan yang dilaporkan oleh agen sebagai pertanggungjawaban kinerjanya, *principal* dapat menilai, mengukur dan mengawasi sampai sejauh mana agen tersebut bekerja untuk meningkatkan kesejahteraannya dan serta sebagai dasar pemberian kompensasi kepada agen.

Corporate governance yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberi keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang mereka investasikan. Shleifer dan Vishny (dalam Herawaty, 2008) menyatakan bahwa *corporate governance* berkaitan dengan bagaimana investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi investor, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri/menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana /kapital yang telah ditanamkan oleh investor dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengendalikan para manajer.

2.1.2 *Corporate Governance*

Corporate governance muncul karena terjadi pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan, atau seringkali dikenal dengan istilah masalah keagenan. Permasalahan keagenan dalam hubungannya antara pemilik modal dengan manajer adalah bagaimana sulitnya pemilik dalam memastikan bahwa dana yang ditanamkan tidak diambil alih atau diinvestasikan pada proyek yang tidak menguntungkan sehingga tidak mendatangkan *return*. Shleifer dan Vishny (dalam Ujiyantho dan Pramuka, 2007) menyatakan bahwa

corporate governance diperlukan untuk mengurangi permasalahan keagenan antara pemilik dan manajer.

Corporate governance merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham (Herawaty, 2008). Sedangkan OECD (2004) dan FCGI (2001) mendefinisikan *corporate governance* sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

Penelitian mengenai *corporate governance* menghasilkan berbagai mekanisme yang bertujuan untuk meyakinkan bahwa tindakan manajemen selaras dengan kepentingan *shareholders* (terutama *minority interest*). Mekanisme *corporate governance* dibagi menjadi dua kelompok: (1) berupa *internal mechanism* (mekanisme internal) seperti komposisi dewan direksi/ komisaris, kepemilikan manajerial dan kompensasi eksekutif. (2) *external mechanisms* seperti pengendalian oleh pasar dan level *debt financing*. (Barnhart & Rosentein, 1998).

Utama (2005) menyatakan bahwa prinsip-prinsip *corporate governance* yang diterapkan memberikan manfaat diantaranya yaitu: (1) meminimalkan *agency costs* dengan mengontrol konflik kepentingan yang mungkin terjadi antara prinsipal dengan agen; (2) meminimalkan *cost of capital* dengan menciptakan sinyal positif kepada para penyedia modal; (3) meningkatkan citra perusahaan; (4)

meningkatkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari *cost of capital* yang rendah, dan (5) peningkatan kinerja keuangan dan persepsi *stakeholder* terhadap masa depan perusahaan yang lebih baik.

2.1.3 Komisaris Independen

Dewan komisaris sebagai puncak dari sistem pengelolaan internal perusahaan, memiliki peranan terhadap aktivitas pengawasan (Siallagan dan Machfoedz, 2006). Fama dan Jensen (dalam Ujiyantho dan Pramuka, 2007) menyatakan bahwa *non-executive director* (komisaris independen) dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi diantara para manajer internal dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasihat kepada manajemen. Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *good corporate governance*.

Komite Nasional Kebijakan Governance (2006) menetapkan beberapa kriteria untuk menjadi komiaris independen pada perusahaan, yaitu sebagai berikut:

1. Tidak memiliki hubungan afiliasi dengan pemegang saham pengendali perusahaan yang bersangkutan.
2. Tidak memiliki hubungan afiliasi dengan direktur dan/ atau komisaris lainnya pada perusahaan yang bersangkutan.
3. Tidak bekerja rangkap sebagai direktur di perusahaan lainnya yang terafiliasi dengan perusahaan yang bersangkutan.

4. Tidak menduduki jabatan eksekutif atau mempunyai hubungan bisnis dengan perusahaan yang bersangkutan dan perusahaan-perusahaan lainnya yang terafiliasi dalam jangka waktu 3 tahun terakhir.
5. Tidak menjadi *partner* atau *principal* di perusahaan konsultan yang memberikan jasa pelayanan profesional pada perusahaan dan perusahaan-perusahaan lainnya yang terafiliasi.
6. Bebas dari segala kepentingan dan kegiatan bisnis atau hubungan yang lain yang dapat diinterpretasikan akan menghalangi atau mengurangi kemampuan komisaris independen untuk bertindak dan berpikir independen demi kepentingan perusahaan.
7. Memahami peraturan perundang-undangan PT, UU Pasar Modal, dan UU serta peraturan lain yang terkait.

2.1.4 Kepemilikan Institusional

Institusi sebagai pemilik saham dianggap lebih mampu dalam mendeteksi kesalahan yang terjadi. Hal ini dikarenakan investor institusi lebih berpengalaman dibandingkan dengan investor individual. Institusi sebagai investor yang *sophisticated* karena mempunyai kemampuan dalam memproses informasi dibandingkan dengan investor individual. Dengan demikian, akan semakin membatasi manajemen dalam memainkan angka-angka dalam laporan keuangan Saptantinah (2005).

Shiller dan Pound (dalam Wedari, 2004) menyatakan bahwa investor institusional mempunyai waktu yang lebih banyak untuk melakukan analisis investasi dan memiliki akses informasi yang mahal dibandingkan dengan investor

individual. Oleh karenanya, memiliki kemampuan mengawasi tindakan manajemen yang lebih baik dibandingkan dengan investor individual.

Menurut Bushee (dalam Boediono, 2005) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengurangi insentif para manajer yang mementingkan diri sendiri melalui tingkat pengawasan yang intens. Kepemilikan institusional dapat menekan kecenderungan manajemen untuk memanfaatkan *discretionary* dalam laporan keuangan sehingga memberikan kualitas laba yang dilaporkan. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen melakukan manajemen laba. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen.

2.1.5 Kepemilikan Manajerial

Christiawan dan Josua (2005) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Adanya kepemilikan manajerial menjadi hal yang menarik jika dikaitkan dengan *agency theory*. Dalam kerangka *agency theory*, hubungan antara manajer dan pemegang saham digambarkan sebagai hubungan antara *agent* dan *principal* (Schroeder *et al.* 2001).

Agent diberi mandat oleh *principal* untuk menjalankan bisnis demi kepentingan *principal*. Manajer sebagai *agent* dan pemegang saham sebagai *principal*. Keputusan bisnis yang diambil manajer adalah keputusan untuk memaksimalkan sumber daya (utilitas) perusahaan. Suatu ancaman bagi pemegang saham jikalau manajer bertindak untuk kepentingannya sendiri, bukan untuk kepentingan pemegang saham. Dalam konteks ini masing-masing pihak memiliki kepentingan sendiri-sendiri. Inilah yang menjadi masalah dasar dalam *agency theory* yaitu adanya konflik kepentingan. pemegang saham dan manajer memiliki kepentingan untuk memaksimalkan tujuannya masing-masing. Kondisi ini merupakan konsekuensi adanya pemisahan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan.

Situasi tersebut di atas tentunya akan berbeda, jika kondisinya manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham atau disebut juga kondisi perusahaan dengan kepemilikan manajerial. Keputusan dan aktivitas di perusahaan dengan kepemilikan manajerial tentu akan berbeda dengan perusahaan tanpa kepemilikan manajerial. Dalam perusahaan dengan kepemilikan manajerial, manajer yang sekaligus pemegang saham tentunya akan menselaraskan kepentingannya dengan kepentingannya sebagai pemegang saham. Sementara dalam perusahaan tanpa kepemilikan manajerial, manajer yang bukan pemegang saham kemungkinan hanya mementingkan kepentingannya sendiri.

Jansen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa untuk meminimalkan konflik keagenan adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial di dalam perusahaan. Ross *et al.* (dalam Siallagan, 2006) menyatakan bahwa semakin besar

kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung untuk berusaha untuk meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingannya sendiri.

2.1.6 Kualitas Audit

Laporan keuangan auditan yang berkualitas, relevan dan reliabel dihasilkan dari audit yang dilakukan secara efektif oleh auditor yang berkualitas. Pemakai laporan keuangan lebih percaya pada laporan keuangan auditan yang diaudit oleh auditor yang dianggap berkualitas tinggi dibanding auditor yang kurang berkualitas, karena mereka menganggap bahwa untuk mempertahankan kredibilitasnya, auditor akan lebih berhati-hati dalam melakukan proses audit untuk mendeteksi salah saji atau kecurangan.

DeFond dan Jimbalvo (dalam Sanjaya, 2008) menyatakan bahwa dimensi kualitas auditor yang paling sering digunakan dalam penelitian adalah ukuran kantor akuntan publik atau KAP (karena nama baik perusahaan (KAP) dianggap merupakan gambaran yang paling penting).

Dopuch dan Simunic (dalam Ardiati, 2003) menyatakan investor merasa bahwa KAP *Big-6* memiliki kualitas yang lebih tinggi karena KAP ini memiliki karakteristik-karakteristik yang berhubungan dengan kualitas audit yang lebih bisa diamati seperti *specialized training* dan *peer review*, daripada *non-Big-6*. Hasil penelitian Craswell, *et al.* (1995) menunjukkan bahwa KAP *Big-6* menyediakan lebih banyak sumber daya manusia untuk *staff training* dan pengembangan keahlian pada bidang industri tertentu dibandingkan KAP *non-Big-6*. Lebih lanjut, KAP *Big-6* memiliki posisi yang lebih baik untuk melakukan negosiasi dengan

klien yang bermaksud mengadopsi praktik-praktik akuntansi agresif dibandingkan KAP *non-Big-6*.

Becker *et al.* (dalam Ardiati, 2003) menemukan bahwa klien KAP *non-Big-6* melaporkan akrual diskresioner yang secara rata-rata 1,5% - 2,1% dari aset total lebih tinggi dibandingkan dengan akrual diskresioner yang dilaporkan oleh klien KAP *Big-6*. Hal ini konsisten dengan dugaan bahwa KAP *non-Big-6* mengijinkan fleksibilitas pemilihan akrual diskresioner yang lebih besar. Karena pada saat penelitian ini *Big 6* telah berubah menjadi *Big 4*, juga diduga bahwa klien dari auditor *non Big 4* cenderung lebih tinggi dalam melakukan *earnings management*.

Berikut ini adalah nama-nama KAP yang termasuk dalam KAP Big 4 :

1. Prasetyo Utomo & Co yang semula berafiliasi dengan Arthur Anderson Worldwide SGV & Co dan mulai tahun 2003 bermerger dengan Hanadi, Sarwoko dan Sanjaya yang berafiliasi dengan Ernest and Young International.
2. Hadi Sutanto dan rekan, Hariyanto Sahari & Co berafiliasi dengan Pricehouse Watercoopers.
3. Sidharta, Shidarta dan Widjaya berafiliasi dengan member of firm Klynveld Peat Marwick Goerdeler (KPMG) International.
4. Hans Tuanakota, Mustofa dan Halim berafiliasi dengan member of firm Deloitte Touche and Tohmatsu.

2.1.7 *Earnings Management*

Herawaty (2008) menyatakan bahwa para manajer memiliki fleksibilitas untuk memilih beberapa alternatif dalam mencatat transaksi sekaligus memilih opsi-opsi yang ada dalam perlakuan akuntansi. Fleksibilitas ini digunakan oleh manajemen perusahaan untuk mengelola laba. Perilaku manajemen yang mendasari lahirnya manajemen laba adalah perilaku *opportunistic* manajer dan *efficient contracting*.

Perilaku *opportunistic* yang dilakukan oleh manajer yaitu memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi dan hutang, dan *political cost* (Scott, 2000). Perilaku oportunis ini direfleksikan dengan melakukan rekayasa keuangan dengan menerapkan *income increasing* atau *income decreasing* *decretionary accrual*. Sedangkan sebagai *efficient contracting* yaitu meningkatkan keinformatifan laba dalam mengkomunikasikan informasi privat. Perilaku manajemen oportunis dikenal dengan istilah *earnings management*, menurut Healy dan Wahlen (dalam Sulistyanto, 2008) *earnings management* muncul ketika manajer menggunakan keputusan tertentu dalam pelaporan keuangan yang mengubah transaksi untuk mengubah laporan keuangan dengan tujuan menyesatkan *stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil kontrak yang menggunakan angka-angka akuntansi yang dilaporkan itu.

Scott (dalam Sukartha, 2005) berpendapat bahwa ada beberapa faktor yang dapat memotivasi manajer melakukan manajemen laba, yaitu:

1. Rencana bonus (*Bonus scheme*).

Para manajer yang bekerja pada perusahaan yang menerapkan rencana bonus akan berusaha mengatur laba yang dilaporkannya dengan tujuan dapat memaksimalkan jumlah bonus yang akan diterimanya (Healy, 1985; Holthausen dkk., 1995; Gaver dan Austin, 1995).

2. Kontrak utang jangka panjang (*Debt covenant*).

Ini menyatakan bahwa semakin dekat suatu perusahaan kepada waktu pelanggaran perjanjian utang maka para manajer akan cenderung untuk memilih metode akuntansi yang dapat memindahkan laba periode mendatang ke periode berjalan dengan harapan dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami pelanggaran kontrak utang (Deakin, 1979; Dhalival, 1980; Bowen dkk., 1981; Defond dan Jiambalvo, 1994).

3. Motivasi politik (*Political motivation*).

Ini menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan dengan skala besar dan industri strategis cenderung untuk menurunkan laba guna mengurangi tingkat visibilitasnya terutama saat periode kemakmuran yang tinggi. Upaya ini dilakukan dengan harapan memperoleh kemudahan serta fasilitas dari pemerintah (Moses, 1987; Naim dan Hartono, 1996; Putra, 2000).

4. Motivasi perpajakan (*Taxation motivation*).

Ini menyatakan bahwa perpajakan merupakan salah satu motivasi mengapa perusahaan mengurangi laba yang dilaporkan. Tujuannya adalah dapat meminimalkan jumlah pajak yang harus dibayar (Boyton dkk., 1992).

5. Pergantian CEO (*Chief Executive Officer*).

Biasanya CEO yang akan pensiun atau masa kontraknya menjelang berakhir akan melakukan strategi memaksimalkan jumlah pelaporan laba guna meningkatkan jumlah bonus yang akan mereka terima. Hal yang sama akan dilakukan oleh manajer dengan kinerja yang buruk. Tujuannya adalah menghindarkan diri dari pemecatan sehingga mereka cenderung untuk menaikkan jumlah laba yang dilaporkan (DeAngelo, 1988; Pourciau, 1993).

6. Penawaran saham perdana (*Initial public offering*).

Menyatakan bahwa pada awal perusahaan menjual sahamnya kepada publik, informasi keuangan yang dipublikasikan dalam prospectus merupakan sumber informasi yang sangat penting. Informasi ini penting karena dapat dimanfaatkan sebagai sinyal kepada investor potensial terkait dengan nilai perusahaan. Guna mempengaruhi keputusan yang dibuat oleh para investor maka manajer akan berusaha untuk menaikkan jumlah laba yang dilaporkan (Neil dkk., 1995; Richardson, 1998; Sutanto, 2000; Gumanti, 2001).

Utami (2005) menyatakan bahwa untuk mendeteksi ada tidaknya manajemen laba, maka pengukuran atas akrual adalah hal yang sangat penting untuk diperhatikan. Total akrual adalah selisih antara laba dan arus kas yang berasal dari aktivitas operasi. Total akrual dapat dibedakan menjadi dua bagian, yaitu: (1) bagian akrual yang memang sewajarnya ada dalam proses penyusunan laporan keuangan, disebut *normal accruals* atau *non discretionary accruals*, dan

(2) bagian akrual yang merupakan manipulasi data akuntansi yang disebut dengan *abnormal accruals* atau *discretionary accruals*.

2.1.8 Nilai Perusahaan

Untuk mengukur nilai perusahaan ada beberapa rasio yang dapat digunakan, salah satu alternatif yang dapat digunakan adalah dengan menggunakan *Tobin's Q*. Rasio ini dikembangkan oleh Tobin (1967) dan dinilai dapat memberikan informasi yang paling baik, karena rasio ini dapat menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan seperti terjadinya perbedaan *crossectional* dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi, hubungan antar kepemilikan saham manajemen dan nilai perusahaan, hubungan antara kinerja manajemen dengan keuntungan dalam akuisisi dan kebijakan pendanaan, dividend dan kompensasi (Sukamulja, 2004).

Black et al. (dalam Sukamulja, 2004) menyatakan bahwa rasio Q yang digunakan, memasukkan semua unsure hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya unsur saham biasa. Aset yang diperhitungkan dalam *Tobins'Q* juga menunjukkan semua aset perusahaan tidak hanya ekuitas perusahaan. Brealey dan Myers (dalam Sukamulja, 2004) menyebutkan bahwa perusahaan dengan nilai Q yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Q yang rendah umumnya berada pada industri yang sangat kompetitif atau industri yang mulai mengecil.

Herawaty (2008) menyatakan bahwa jika rasio-q di atas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan

nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio-q di bawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik.

Secara umum Tobin's Q hampir sama dengan *market to book ratio*, namun menurut James Tobins (dalam Sukamulja, 2004), Tobin's Q memiliki karakteristik yang berbeda antara lain:

1. *Replacement Cost vs Book Value*

Tobin's Q menggunakan (*estimated*) *replacement cost* sebagai denominator, sedangkan *market to book ratio* menggunakan *book value of total equity*. Penggunaan *replacement cost* membuat nilai yang digunakan untuk menentukan *Tobin's Q* memasukkan berbagai faktor, sehingga nilai yang digunakan mencerminkan nilai pasar dari aset yang sebenarnya dimasa kini, salah satu faktor tersebut adalah inflasi. Proses perhitungan untuk menentukan *replacement cost* merupakan suatu proses yang panjang dan rumit, *Black et al.* (2003) menggunakan *book value of total assets* sebagai pendekatan terhadap *replacement cost*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perbedaan nilai *replacement cost* dengan nilai *book value of total assets* tidak signifikan sehingga kedua variabel tersebut saling menggantikan.

2. *Total Asset vs Total Equity*

Market-to-book-value hanya menggunakan faktor ekuitas (saham biasa dan saham preferen) dalam pengukuran. Penggunaan faktor ekuitas ini menunjukkan bahwa *market-to-book-ratio* hanya memerhatikan satu tipe investor saja, yaitu investor dalam bentuk saham, baik saham biasa

maupun saham preferen. *Tobins' Q* memberikan wawasan yang lebih luas terhadap pengertian investor. Perusahaan sebagai entitas ekonomi, tidak hanya menggunakan ekuitas dalam mendanai kegiatan operasionalnya, namun juga dari sumber lain seperti hutang, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Oleh karena itu, penilaian yang dibutuhkan perusahaan tidak hanya dari investor ekuitas saja, tetapi juga dari kreditor. Semakin besar pinjaman yang diberikan oleh kreditor, menunjukkan bahwa semakin tinggi kepercayaan yang diberikan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai pasar yang lebih besar lagi. Dengan dasar tersebut, *Tobin's Q* menggunakan *market value of total asset*.

2.2 Penelitian Terdahulu

1. Klapper dan Love (2002) menemukan adanya hubungan positif antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on assets (ROA)* dan *Tobin's Q*. Penemuan penting lainnya adalah bahwa penerapan *corporate governance* di tingkat perusahaan lebih memiliki arti dalam negara berkembang dibandingkan dalam negara maju. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang baik akan memperoleh manfaat yang lebih besar di negara-negara yang lingkungan hukumnya buruk.
2. Midiastuty dan Machfoeds (2003) meneliti hubungan beberapa mekanisme *corporate governance* seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan jumlah dewan direksi terhadap indikasi manajemen laba dan

kualitas laba. Penelitian tersebut menggunakan sampel sebanyak 85 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian adalah perusahaan yang bukan berasal dari industri perbankan dan keuangan. Dengan menggunakan analisis regresi *Ordinary Least Square*, berhasil ditemukan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap manajemen laba dan berpengaruh positif terhadap kualitas laba. Sementara itu jumlah dewan direksi berpengaruh positif terhadap manajemen laba, namun tidak berpengaruh terhadap ERC (*Earnings Response Coefficient*).

3. Meutia (2004) melakukan penelitian untuk membuktikan adakah independensi yang dimiliki oleh auditor memberi pengaruh terhadap hubungan antara kualitas auditor dengan manajemen laba. Penelitian ini menggunakan dua jenis data yaitu data sekunder dan data primer. Data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan untuk tahun 1998-2001 yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Data primer diperoleh melalui kuesioner yang diberikan kepada kantor akuntan publik yang berkenaan ataupun perusahaan terkait. Studi ini menemukan bahwa perusahaan-perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big 5* memiliki nilai absolut akrual diskresioner lebih rendah dibanding perusahaan yang diaudit oleh KAP *Non-big 5*. Hasil ini mengindikasikan bahwa KAP *Big 5* lebih berkualitas dalam mendeteksi manajemen laba karena KAP *Big 5* kemungkinan memiliki auditor yang lebih berpengalaman dan berkualitas sehingga memungkinkan mereka bekerja lebih baik.

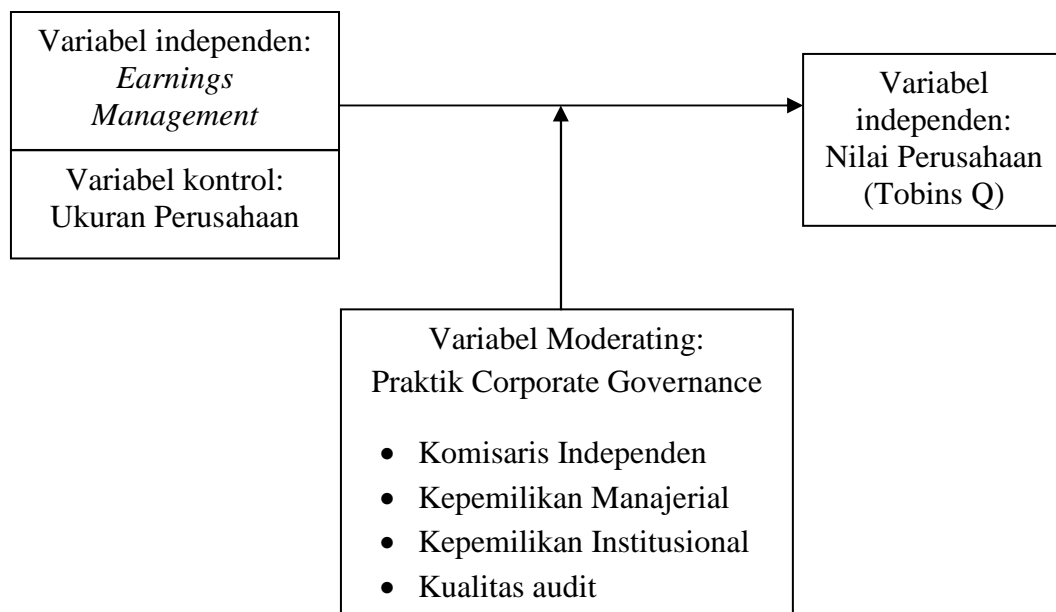
4. Boediono (2005) melakukan penelitian tentang kualitas laba: Studi Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 96 perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dari tahun 1996-2002. Hasilnya menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* berpengaruh terhadap timbulnya manajemen laba.
5. Sialllagan dan Machfoedz (2006) membuktikan hubungan antara mekanisme *corporate governance*, kualitas laba dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan manjerial dan komite audit mempengaruhi kualitas laba sedangkan kualitas laba mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini juga membuktikan bahwa kepemilikan manajerial, dewan komisaris, komite audit dan auditor mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 74 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2002-2004.
6. Rachmawati dan Triatmoko (2007) menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) dan mekanisme *corporate governance* berpengaruh terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel 38 perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2001-2005.
7. Herawaty (2008) membuktikan peran praktik *corporate governance* sebagai *moderating variable* dari pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *earnings management* berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga

membuktikan bahwa pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan dapat diperlemah dengan adanya praktik *corporate governance*. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan sampel perusahaan non keuangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2004-2006.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berikut adalah kerangka konseptual berdasarkan telaah literatur diatas, yang dapat digambarkan dalam bentuk diagram skematik sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



2.4 Hipotesis

Berdasarkan pada kerangka pemikiran tersebut di atas, maka dirumuskan hipotesis berikut ini:

2.4.1 *Earnings management* dan Nilai Perusahaan

Mengacu pada teori agensi bahwa manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibanding pemilik (pemegang saham) sehingga menimbulkan asimetri informasi. Manajer diwajibkan memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan merupakan cerminan nilai perusahaan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan.

Asimetri antara manajemen dan pemilik memberikan kesempatan pada manajer untuk melakukan manajemen laba (*earnings management*) guna meningkatkan nilai perusahaan pada saat tertentu sehingga dapat menyesatkan pemilik (pemegang saham) mengenai nilai perusahaan sebenarnya. Sloan (dalam Herawaty, 2008) menguji sifat kandungan informasi komponen akrual dan komponen aliran kas apakah terefleksi dalam harga saham. Terbukti bahwa kinerja laba yang berasal dari komponen akrual sebagai aktifitas *earnings management* memiliki persistensi yang lebih rendah dibanding aliran kas. Laba yang dilaporkan lebih besar dari aliran kas operasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan saat ini. Dengan demikian dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

Hipotesa 1: *earnings management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh komisaris independen terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan

Komisaris independen mempunyai peranan penting dalam aktivitas pengawasan terhadap jalannya perusahaan. Salah satu fungsi utama dari komisaris independen adalah untuk menjalankan fungsi monitoring yang bersifat

independen terhadap kinerja manajemen perusahaan. Keberadaan komisaris independen secara tidak langsung diharapkan dapat menaikkan performa perusahaan yang selanjutnya akan berimbas pula pada peningkatan nilai perusahaan.

Klein (dalam Herawaty, 2008) dalam penelitiannya membuktikan bahwa besarnya *discretionary accrual* lebih tinggi untuk perusahaan yang memiliki komite audit yang terdiri dari sedikit komisaris independen dibanding perusahaan yang mempunyai komite audit yang terdiri banyak komisaris independen. Wedari (2004) menemukan bahwa dewan komisaris yang independen akan membatasi aktivitas pengelolaan laba (*earnings management*). Midiastuty dan Mahfoedz (2003) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki komposisi anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan atau *outside director* dapat mempengaruhi tindakan manajemen laba.

Hal ini berarti bahwa peningkatan komisaris independen di dalam perusahaan akan mengontrol tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh manajer, sehingga diharapkan dari kinerja manajer yang baik tersebut dapat menghasilkan laporan keuangan yang berkualitas yang pada akhirnya laporan keuangan tersebut tidak menyesatkan penggunaanya dan akan berimbas pada nilai perusahaan yang naik karena banyak investor yang menanamkan investasinya ke dalam perusahaan karena investor tersebut percaya atas informasi yang disajikan dalam bentuk laporan keuangan yang berkualitas. Dengan demikian dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 2: komisaris independen berpengaruh terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan

2.4.3 Pengaruh kepemilikan Institusional terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan

Investor institusional yang sering disebut sebagai investor yang canggih (*sophisticated*) sehingga seharusnya lebih dapat menggunakan informasi periode sekarang dalam memprediksi laba masa depan dibanding investor non institusional. Investor institusional dianggap memiliki kemampuan untuk memonitor tindakan manajemen laba dibandingkan dengan investor individual (investor non institusional).

Penelitian oleh Madiastuty dan Machfoedz (2003) menemukan bahwa adanya kepemilikan institusional yang tinggi membatasi manajer untuk melakukan pengelolaan laba (*earnings management*). Hasil penelitian Jiambalvo *et al.* (dalam Herawaty, 2008) menemukan bahwa nilai absolut diskresioner berhubungan negatif dengan kepemilikan institusional. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa ada efek *feedback* dari kepemilikan institusional yang dapat mengurangi pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan. Jika pengelolaan laba tersebut efisien maka kepemilikan institusional yang tinggi akan meningkatkan pengelolaan laba tetapi jika pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan bersifat oportunistik maka kepemilikan institusional yang tinggi akan mengurangi *earnings management* yang akan berimbas pada nilai perusahaan karena laba yang dihasilkan dalam laporan keuangan tidak bersifat semu. Dengan demikian dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 3: kepemilikan institusional berpengaruh terhadap hubungan antara earnings management dan nilai perusahaan

2.4.4 Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan

Jensen dan Meckling (1976) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berhasil menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan menyelaraskan kepentingan-kepentingan manajer dengan pemegang saham. Penelitian mereka menemukan bahwa kepentingan manajer dengan pemegang saham eksternal dapat disatukan jika kepemilikan saham oleh manajer diperbesar sehingga manajer tidak akan memanipulasi laba untuk kepentingannya.

Barnhard dan Rosenstein (1998) menguji hubungan antara kepemilikan manajerial dan komposisi dewan komisaris terhadap nilai perusahaan, menemukan bahwa nilai perusahaan meningkat sejalan dengan peningkatan kepemilikan manajerial sampai dengan 5% kemudian menurun pada saat kepemilikan manajerial 5%-25% dan kemudian meningkat kembali seiring dengan adanya peningkatan kepemilikan manajerial secara berkelanjutan. Ujiyantho dan Pramuka (2007) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial dapat mengurangi ketidakselarasan kepentingan antara manajemen dan pemilik. Demikian halnya penelitian oleh Midiastuty dan Machfoedz (2003) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme yang dapat membatasi perilaku *opportunistic*

manajer dalam bentuk *earnings management*. Dengan demikian dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 4: kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan

2.4.5 Pengaruh kualitas audit terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan

Dopuch dan Simunic (dalam Ardiati, 2002) menyatakan investor merasa bahwa KAP *Big-6* memiliki kualitas yang lebih tinggi karena KAP ini memiliki karakteristik-karakteristik yang berhubungan dengan kualitas audit yang lebih bisa diamati seperti *specialized training* dan *peer review*, daripada *non-Big-6*. Hasil penelitian Craswell, *et al.* (1995) menunjukkan bahwa KAP *Big-6* menyediakan lebih banyak sumber daya manusia untuk *staff training* dan pengembangan keahlian pada bidang industri tertentu dibandingkan KAP *non-Big-6*. Lebih lanjut, KAP *Big-6* memiliki posisi yang lebih baik untuk melakukan negosiasi dengan klien yang bermaksud mengadopsi praktik-praktik akuntansi agresif dibandingkan KAP *non-Big-6*.

Becker dkk. (dalam Herawaty, 2008) menyatakan bahwa klien dari auditor *Non Big 6* melaporkan *discretionary accrual* yang secara rata-rata lebih tinggi dari yang dilaporkan oleh klien auditor *Big 6*. Berarti dapat disimpulkan klien dari auditor *non Big 6* cenderung lebih tinggi dalam melakukan *earnings management*. Karena pada saat penelitian ini *Big 6* telah berubah menjadi *Big 4*, juga diduga bahwa klien dari auditor *non Big 4* cenderung lebih tinggi dalam melakukan *earnings management*. Hal ini berarti kualitas audit berhubungan negatif dengan

earnings management, maksudnya disini adalah kualitas audit dapat mengurangi tindakan *earnings management* yang dapat berimbas pada nilai perusahaan karena laba yang dihasilkan dalam laporan keuangan tidak bersifat semu. Dengan demikian dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 5: kualitas audit berpengaruh terhadap hubungan antara earnings management dan nilai perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Berdasarkan pada masalah dan hipotesis yang akan diuji, maka variabel-variabel yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel dependen penelitian ini adalah nilai perusahaan. Menurut Chung dan Pruitt (dalam Sukamulja, 2004) menyatakan bahwa nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q yang dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Q = \frac{MVE + D}{BVE + D}$$

Q = Nilai perusahaan

MVE = Nilai pasar ekuitas (*Market Value Of Equity*)

D = Nilai buku dari total hutang

BVE = Nilai buku dari ekuitas (*Book Value Of Equity*)

Market Value Equity (MVE) diperoleh dari hasil perkalian harga saham dan penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. BVE diperoleh dari selisih total asset perusahaan dengan total kewajibannya.

3.1.2 Variabel Independen

Variabel independen penelitian ini adalah *Earnings Management* yang diproksi dengan *Discretionary accrual* dengan menggunakan model *Jones* yang dimodifikasi (Dechow *et. al* (dalam Herawaty, 2008).

$$\text{TAC} = \text{NI}_{it} - \text{CFO}_{it} \quad 1)$$

Nilai total Akrua (TA) diestimasi dengan persamaan regresi OLS sebagai berikut:

$$\text{TA}_{it}/\text{A}_{it-1} = \beta_1 (1/\text{A}_{it-1}) + \beta_2 (\Delta \text{Rev}_{it}/\text{A}_{it-1}) + \beta_3 (\text{PPE}_{it}/\text{A}_{it-1}) + e \quad 2)$$

Dengan menggunakan koefisien regresi diatas nilai *non discretionary accruals* (NDA) dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{NDA}_{it} = \beta_1(1/\text{A}_{it-1}) + \beta_2(\Delta \text{Rev}_{it}/\text{A}_{it-1} - \Delta \text{Rec}_{it}/\text{A}_{it-1}) + \beta_3(\text{PPE}_{it}/\text{A}_{it-1}) + e \quad 3)$$

$$\text{DA}_{it} = \text{TA}_{it} / \text{A}_{it-1} - \text{NDA}_{it-1} \quad 4)$$

Keterangan:

TAC = Total Accruals

NI_{it} = laba bersih kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode ke t

CFO_{it} = aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode ke t

NDA_{it} = *non discretionary accruals* perusahaan i pada periode ke t

TA_{it} = *Total Accruals* perusahaan i pada periode ke t

A_{it-1} = total aktiva perusahaan i pada periode ke t-1

ΔRev_{it} = Perubahan pendapatan perusahaan i pada periode ke t

ΔRec_{it} = Perubahan piutang perusahaan i pada periode ke t

PPE_{it} = aktiva tetap perusahaan i pada periode ke t

e = error

DA_{it} = *discretionary accruals* perusahaan i pada periode ke t

3.1.3 Variabel Moderating

Variabel moderating penelitian ini adalah *corporate governance*. *Corporate governance* merupakan seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan (FCGI, 2001). Yang termasuk dalam praktik *corporate governance* adalah komitisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kualitas audit.

3.1.3.1 Komitisaris Independen

Komitisaris independen yang memiliki sekurang-kurangnya 30% (tiga puluh persen) dari jumlah seluruh anggota komitisaris, berarti telah memenuhi pedoman *good corporate governance* guna menjaga independensi, pengambilan keputusan yang efektif, tepat, dan cepat. Proporsi dewan komitisaris independen dihitung dengan membagi jumlah dewan komitisaris independen dengan total anggota dewan komitisaris (Veronica, 2005)

3.1.3.2 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah tingkat kepemilikan saham institusional dalam perusahaan, diukur oleh proporsi saham yang dimiliki institusional pada akhir tahun yang dinyatakan dalam persentase. Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan saham oleh institusi (Tendi, 2008).

3.1.3.3 Kepemilikan manajerial

Boediono (2005) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan terhadap total jumlah saham yang beredar. Variabel kepemilikan manajerial dalam penelitian ini diukur dengan variabel *dummy*, dengan nilai 1 jika ada kepemilikan manajerial dan 0 jika sebaliknya (Herawaty, 2008).

3.1.3.4 Kualitas Audit

Untuk mengukur kualitas audit digunakan Ukuran Kantor Akuntan Publik (KAP). Jika perusahaan diaudit oleh KAP besar pada saat penelitian ini yaitu KAP *Big 4* maka kualitas auditnya tinggi dan jika diaudit oleh KAP *Non Big 4* (KAP kecil) maka kualitas auditnya rendah. Variabel kualitas audit dalam penelitian ini diukur dengan variabel *dummy*, dengan nilai 1 jika diaudit oleh KAP Big 4 dan 0 jika sebaliknya (Herawaty, 2008).

3.1.4 Variabel Kontrol

Variabel yang dikendalikan sehingga pengaruh variabel bebas terhadap terikat tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Variabel kontrol penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dari natural logaritma nilai pasar ekuitas perusahaan pada akhir, yaitu jumlah saham beredar pada akhir tahun dikalikan dengan harga pasar saham akhir tahun (Veronica, 2005).

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dalam pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan non keuangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005, 2006, 2007 dan 2008.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode pengamatan 2005, 2006, 2007 dan 2008.
3. Perusahaan yang memiliki data mengenai komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan auditor.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal Bursa Efek Indonesia, berupa laporan keuangan tahunan yang dikeluarkan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI, Indonesian Capital Market Directory (ICMD).

3.4 Metode Pengumpulan Data

1. Metode dokumentasi, metode pengumpulan data dengan cara menghimpun informasi untuk menyelesaikan masalah dalam penelitian.

2. Metode studi pustaka, yaitu pengumpulan data yang diperoleh dari buku, *literature*, jurnal dan terbitan-terbitan lainnya yang relevan dengan masalah yang diteliti.

3.5 Metode Analisis

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan variabel-variabel dalam penelitian ini. Alat analisis yang digunakan adalah rata-rata, maksimal, minimal, dan standar deviasi untuk mendeskripsikan variabel penelitian.

3.5.2 Uji normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Uji normalitas dilakukan untuk melihat bahwa suatu data terdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2006). Salah satu cara untuk melihat normalitas residual adalah dengan menggunakan uji statistik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Data dapat dianggap normal apabila probabilitas signifikansi variabel di atas tingkat kepercayaan lima persen.

Dalam penelitian ini untuk menguji normalitas data digunakan *One Sample Kolmogrov-Smirnov Test*. Dalam uji tersebut variabel-variabel yang mempunyai nilai asymp. Sig (2 tailed) dengan probabilitas signifikansi dibawah 0,05 (probabilitas < 0,05) diartikan bahwa variabel-variabel tersebut tidak terdistribusi secara normal. Selain menggunakan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov*, normalitas data penelitian dapat diuji dengan menggunakan analisis

grafik histogram. Jika grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Model regresi yang baik adalah data terdistribusi secara normal (Ghozali, 2006).

3.5.3 Uji Asumsi Klasik

Pendugaan nilai koefisien regresi dengan metode kuadrat terkecil bertujuan untuk mencapai kondisi yang baik yaitu *best linier unbiased estimative* (BLUE). Agar dapat menjadi parameter yang baik maka persamaan regresi harus memenuhi asumsi klasik. Parameter yang baik apabila tidak bias, efisien dan konsisten. Jika terdapat penyimpangan asumsi klasik atas model linier yang diusulkan (negatif) maka hasil estimasi tidak dapat dipertanggungjawabkan atau tidak *reliable*. Untuk mendeteksi adanya penyimpangan asumsi klasik maka dilakukan uji multikolonieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi (Ghozali, 2006).

3.5.4 Uji Multikolineritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independent). Nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) digunakan untuk mendeteksi adanya multikolonieritas. Kedua ukuran ini menunjukan setiap variabel bebas mana yang dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jika nilai tolerance yang rendah dengan nilai VIF tinggi karena ($VIF=1/tolerance$) dan menunjukan adanya kolinearitas yang tinggi. Nilai batas yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tolerance mendekati 1 atau sama dengan nilai

VIF disekitar angka 10. Gejala multikolonieritas akan diidentifikasi jika VIF lebih besar dari 10 (Ghozali, 2006). Jika terjadi Multikolonieritas tinggi yang akan berakibat :

- a. Standar error koefisien regresi menjadi besar, artinya terjadi keeratan kolinieritas antar variabel bebas.
- b. Standar error yang besar mengakibatkan *confident interval* untuk pendugaan parameter semakin melebar, yang akan berdampak pada kemungkinan terjadinya kekeliruan menerima hipotesis yang salah.

Ghozali (2006) menyatakan bahwa untuk mendeteksi ada tidaknya multikolonieritas dalam suatu model regresi dapat dilakukan melalui :

- a. Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi individual variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- b. Menganalisis matriks korelasi variabel independen. Jika antara variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90) maka hal ini merupakan indikasi adanya Multikolonieritas.
- c. Multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel lainnya. Jika nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi. (karena $VIF = 1/tolerance$) dan menunjukkan adanya kolinearitas yang tinggi. Nilai *cut off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* 0,10 atau sama dengan nilai VIF diatas 10. Apabila terhadap variabel independen yang memiliki nilai

tolerance kurang dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada Multikolonieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

3.5.5 Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastik muncul bila kesalahan atau residual dari model yang diamati tidak mewakili *variance* yang konstan dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika terjadi heteroskedastisitas berakibat :

- a. Varians koefisien regresi menjadi minimum
- b. *Confident interval* akan melebar sehingga hasil uji signifikan statistik tidak valid lagi
- c. Apabila OLS dengan gejala Heteroskedastisitas tetap digunakan akan mengakibatkan kesimpulan uji t dan uji F tidak dapat menunjukkan tingkat signifikansi yang sebenarnya (tidak *reliable*)

Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastik dilakukan dengan melihat grafik *scatterplot* antara variabel dependen (SRESID) dengan variabel residualnya (ZPRED) (Ghozali, 2006).

3.5.6 Uji Autokorelasi

Tujuannya untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu. Jika terdapat korelasi maka terdapat autokorelasi. Jika autokorelasi berakibat pada :

- a. Standar error dan varian dari komponen residual cenderung *under estimated*
- b. Hasil uji t dan F menjadi tidak valid, akibatnya signifikansinya menjadi bias
- c. Estimator OLS akan sensitif pada setiap perubahan sampel

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan periode $t-1$. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas autokorelasi.

Dalam penelitian ini uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson (DW test) yang menggunakan titik kritis yaitu batas bawah (dl) dan batas atas (du). Uji Durbin Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi, serta tidak ada variabel lagi diantara variabel bebas (Ghozali, 2006).

3.5.7 Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan cara uji signifikansi (pengaruh nyata) variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). adapun model regresi ini ditunjukkan dalam persamaan :

$$Q_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 EM + \alpha_2 UP$$

$$Q_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 EM + \alpha_2 KomInd + \alpha_3 UP + \alpha_4 EM*KomInd$$

$$Q_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 EM + \alpha_2 KepIns + \alpha_3 UP + \alpha_4 EM*KepIns$$

$$Q_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 EM + \alpha_2 KepMan + \alpha_3 UP + \alpha_4 EM*KepMan$$

$$Q_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 EM + \alpha_2 KA + \alpha_3 UP + \alpha_4 EM*KA$$

Keterangan:

Q	=	nilai perusahaan diproksi dengan <i>tobins'q</i>
α_0	=	Konstanta
$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$	=	Koefisien
EM	=	<i>earnings management</i> diproksi dengan <i>discretionary accrual</i> (DA)
KomInd	=	komisaris independen diukur dengan persentase komisaris independen dibanding total dewan komisaris yang ada
KepIns	=	kepemilikan institusional diukur dengan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi
KepMan	=	kepemilikan manajerial diukur dengan <i>dummy variable</i> dengan nilai 1 jika ada kepemilikan manajerial dan 0 jika sebaliknya
KA	=	kualitas audit diukur dengan <i>dummy variable</i> dengan nilai 1 jika diaudit oleh KAP Big 4 dan 0 jika sebaliknya
UP	=	ukuran perusahaan diproksi dengan log natural nilai pasar ekuitas perusahaan pada akhir tahun, yaitu jumlah saham beredar pada akhir tahun dikalikan dengan harga pasar saham akhir tahun

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel perusahaan-perusahaan non keuangan pada tahun 2005, 2006, 2007 dan 2008 yang menerbitkan laporan keuangan tahunan dan memiliki data mengenai komisaris independen, kepemilikan Institusional, kepemilikan manajerial dan laporan auditor independen. Berdasarkan teknik *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 242 perusahaan yang terdiri dari berbagai kelompok usaha.

Tabel 4.1
Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	
Jumlah perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI selama tahun 2005, 2006, 2007, 2008	773
Jumlah Perusahaan yang terdaftar di BEI berturut-turut selama 4 tahun dan memiliki data mengenai komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kualitas audit	292
Data Outlier	(50)
Total Sampel	242

Sumber : Data sekunder diolah, 2010

Deskripsi variabel lain yang berskala rasio atau interval disajikan dalam tabel 4.2 berikut ini :

Tabel 4.2
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EM	242	-.81588	1.75230	.0275881	.24670993
KOMIND	242	.2000	1.0000	.402744	.1129184
KEPINS	242	.0065	.9994	.651552	.1933906
KEPMAN	242	.0000	1.0000	.194215	.3964150
KA	242	.0000	1.0000	.590909	.4926851
UP	242	22.6324	32.3362	27.404351	2.0628237
TOBINS.Q	242	.2826	2.4499	1.144115	.4009889
Valid N (listwise)	242				

	Proporsi (Dummy=1)	Proporsi (Dummy=0)
KA	57,19%	42,18%
Kepemilikan Manajerial	18,15%	81,85%

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2010

Tabel diatas menggambarkan deskripsi variabel-variabel secara statistik dalam penelitian ini. Minimum adalah nilai terkecil dari suatu rangkaian pengamatan, maksimum adalah nilai terbesar dari suatu rangkaian pengamatan, *mean* (rata-rata) adalah hasil penjumlahan nilai seluruh data dibagi dengan banyaknya data, sementara standar deviasi adalah akar dari jumlah kuadrat dari selisih nilai data dengan rata-rata dibagi dengan banyaknya data.

Rata-rata *earnings management* adalah 0.0275881 dan standar deviasi 0.24670993 sedangkan nilai tobin's q rata-rata sebesar 1.144115 dengan standar deviasi 0.4009889. Rata-rata komisaris independen adalah 40,27% dan standar deviasi 0.1129184 yang berarti komisaris independen yang dibentuk oleh perusahaan telah memenuhi persyaratan independensi. Ukuran independensi tersebut dilihat dari sudut pandang peraturan yaitu minimal jumlah komisaris

independen sebesar 30% dari jumlah dewan komisaris. Rata-rata kepemilikan institusional 65,15% dengan standar deviasi 0.1933906. Rata-rata kepemilikan manajerial menunjukkan nilai 0.194215 dan standar deviasi sebesar 0.3964150, dengan proporsi sebesar 18,15% memiliki kepemilikan manajerial di dalam perusahaan dan 81,85% tidak memiliki kepemilikan manajerial di dalam perusahaan. Rata-rata kualitas audit menunjukkan nilai sebesar 59,09% dan standar deviasi 0.4926851 dengan proporsi sebesar 57,19% audit oleh KAP Big 4 dan 42,18% audit oleh KAP Non Big 4. Rata-rata ukuran perusahaan 27.404351 dengan standar deviasi 2.0628237. Rata-rata *tobins'q* 1.144115 dengan standar deviasi sebesar 0.4009889.

4.2 Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

4.2.1. Uji Asumsi Klasik

Agar model regresi yang dipakai dalam penelitian ini secara teoritis menghasilkan nilai parametrik yang sah dan sesuai dengan asumsi *Ordinary Least Squares* (OLS), terlebih dahulu data harus memenuhi uji asumsi klasik. Adapun uji asumsi klasik yang telah dilakukan dan hasilnya adalah sebagai berikut :

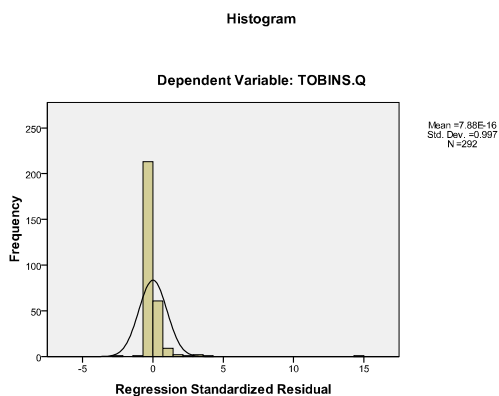
4.2.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen, atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji normal data ini menggunakan metode

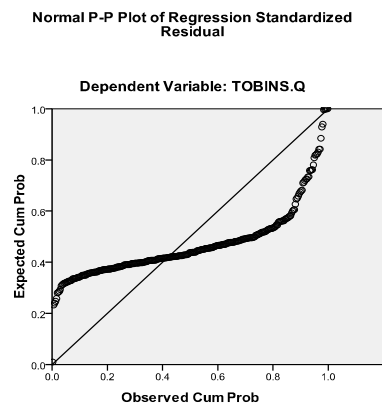
analisis grafik dan melihat *normal probability plot*. Hasil untuk uji normalitas adalah sebagai berikut :

Model Regresi I

Gambar 4.2
Hasil uji Normalitas:
Grafik Histogram



Gambar 4.3
Hasil uji Normalitas:
Grafik Normal Probability Plot



Sumber: Data sekunder yang diolah, 2010 Sumber: Data Sekunder yang diolah,
2010

Dari hasil uji normalitas dengan menggunakan analisis grafik yaitu dengan menggunakan grafik histogram menunjukkan bahwa grafik tidak memberikan pola distribusi normal yang mendekati normal. Untuk lebih memastikan apakah data residual terdistribusi secara normal atau tidak, maka dilakukan pengujian *one sample kolmogorov-smirnov*.

Tabel 4.3
Hasil Uji Kolmogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			292
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		2.49051162
Most Extreme Differences	Absolute		.284
	Positive		.284
	Negative		-.277
Kolmogorov-Smirnov Z			4.850
Asymp. Sig. (2-tailed)			.000

a. Test distribution is Normal.

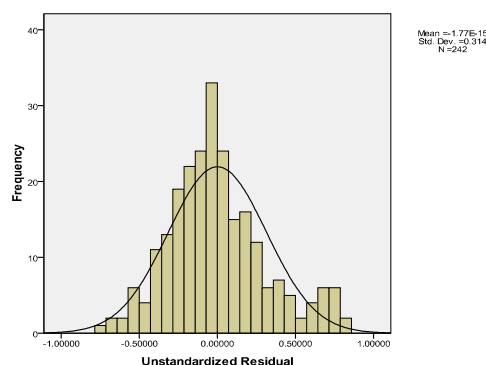
b. Calculated from data.

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2010

Hasil uji *kolmogorov-smirnov* pada tabel 4.3 juga menunjukkan nilai *kolmogorov-smirnov* sebesar 4,850 dengan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai $p < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi tidak normal. Dengan kata lain, model regresi yg digunakan belum memenuhi asumsi normalitas. Oleh karena itu, model regresi tersebut harus dinormalkan terlebih dulu dengan cara membuang data outlier yang dilihat dari *casewise*-nya. Berikut ini adalah model regresi setelah dibuang data outliernya:

Model Regresi I

Gambar 4.4
Hasil uji Normalitas: Grafik Histogram



Tabel 4.4
Hasil Uji Kolmogorov Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		242
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.31427534
Most Extreme Differences	Absolute	.080
	Positive	.080
	Negative	-.042
Kolmogorov-Smirnov Z		1.252
Asymp. Sig. (2-tailed)		.087

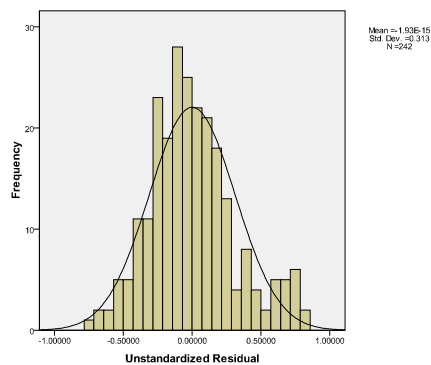
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2010

Model Regresi II

Gambar 4.5
Hasil uji Normalitas: Grafik Histogram



Tabel 4.5
Hasil Uji Kolmogorov Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		242
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.31275731
Most Extreme Differences	Absolute	.066
	Positive	.066
	Negative	-.044
Kolmogorov-Smirnov Z		1.028
Asymp. Sig. (2-tailed)		.241

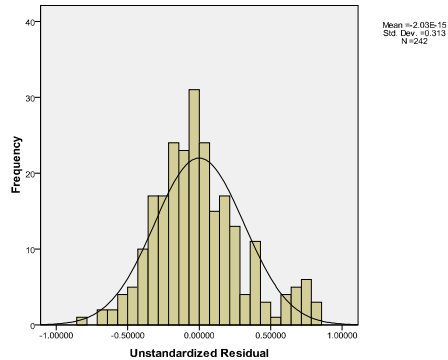
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2010

Model Regresi III

Gambar 4.6
Hasil uji Normalitas: Grafik Histogram



Tabel 4.6
Hasil Uji Kolmogorov Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		242
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.31349515
Most Extreme Differences	Absolute	.084
	Positive	.084
	Negative	-.044
Kolmogorov-Smirnov Z		1.303
Asymp. Sig. (2-tailed)		.067

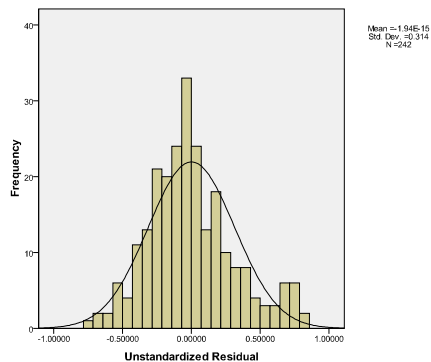
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2010

Model Regresi IV

Gambar 4.7
Hasil uji Normalitas: Grafik Histogram



Tabel 4.7
Hasil Uji Kolmogorov Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		242
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.31416820
Most Extreme Differences	Absolute	.081
	Positive	.081
	Negative	-.042
Kolmogorov-Smirnov Z		1.255
Asymp. Sig. (2-tailed)		.086

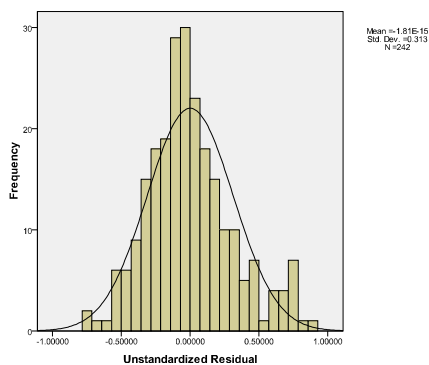
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2010

Model Regresi V

Gambar 4.8
Hasil uji Normalitas: Grafik Histogram



Tabel 4.8
Hasil Uji Kolmogorov Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		242
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.31327254
Most Extreme Differences	Absolute	.077
	Positive	.077
	Negative	-.044
Kolmogorov-Smirnov Z		1.193
Asymp. Sig. (2-tailed)		.116

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2010

Hasil uji normalitas dengan menggunakan analisis grafik yaitu dengan menggunakan grafik histogram dan grafik normal plot menunjukkan bahwa grafik memberikan pola distribusi normal yang mendekati normal, sedangkan pada grafik terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal serta penyebarannya ada di sekitar garis diagonal. Nilai uji *Kolmogorov Smirnov* juga menunjukkan signifikansi di atas 0,05. Sehingga model regresi layak untuk dipakai dalam penelitian ini.

4.2.1.2 Uji Multikolonieritas

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Jika terjadi korelasi, maka terdapat Multikolonieritas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya Multikolonieritas adalah dengan menganalisis matriks korelasi variabel-variabel bebas. Jika antara variabel bebas ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolonieritas (Ghozali, 2006).

Multikolonieritas juga dilihat dari nilai tolerance dan *Variance Inflation Factor* atau VIF. Nilai *cut-off* yang umum dipakai adalah nilai tolerance 0,10 atau sama dengan nilai VIF diatas 10 sehingga data yang tidak terkena multikolonieritas nilai toleransinya harus lebih dari 0,10 atau VIF kurang dari 10.

Model Regresi I

Tabel 4.9
Hasil Uji Multikolonieritas: Nilai Tolerance dan VIF
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
EM	.988	1.012
UP	.988	1.012

a. Dependent Variable: TOBINS.Q

Sumber : Data Sekunder yang Diolah, 2010

Model Regresi II

Tabel 4.10
Hasil Uji Multikolonieritas: Nilai Tolerance dan VIF
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
KOMIND	.974	1.027
EM.KOMIND	.942	1.061
UP	.982	1.018
EM	.947	1.056

a. Dependent Variable: TOBINS.Q

Sumber : Data Sekunder yang Diolah, 2010

Model Regresi III

Tabel 4.11
Hasil Uji Multikolonieritas: Nilai Tolerance dan VIF
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
UP	.969	1.032
EM	.837	1.194
KEPINS	.943	1.061
EM.KEPINS	.790	1.265

a. Dependent Variable: TOBINS.

Sumber : Data Sekunder yang Diolah, 2010

Model Regresi IV

Tabel 4.12
Hasil Uji Multikolonieritas: Nilai Tolerance dan VIF
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
UP	.986	1.014
EM	.953	1.050
KEPMAN	.989	1.011
EM.KEPMAN	.955	1.047

a. Dependent Variable: TOBINS.Q

Sumber : Data Sekunder yang Diolah, 2010

Model Regresi V

Tabel 4.13
Hasil Uji Multikolonieritas: Nilai Tolerance dan VIF
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
UP	.746	1.341
EM	.903	1.107
KA	.771	1.298
EM.KA	.836	1.196

a. Dependent Variable: TOBINS.Q

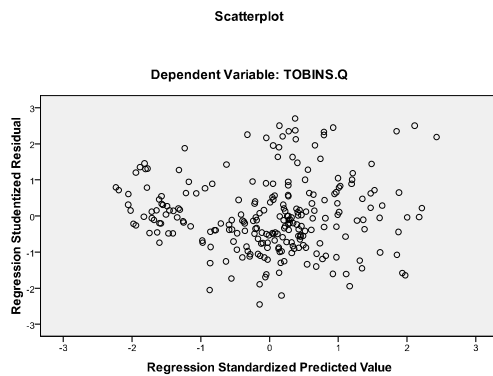
Sumber : Data Sekunder yang Diolah, 2010

Hasil pengujian *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 (10%). Hasil perhitungan VIF juga menunjukkan bahwa tidak ada satu variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikorelasi antara variabel dalam kelima model regresi.

4.2.1.3 Uji Heterokedastisitas

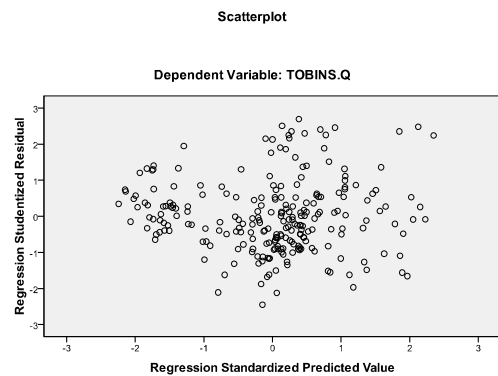
Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED menunjukkan pola penyebaran, dimana titik-titik menyebar di atas dan di bawah 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada data yang akan digunakan.

Model Regresi I
Gambar 4.9
Hasil Uji Heterokedastisitas



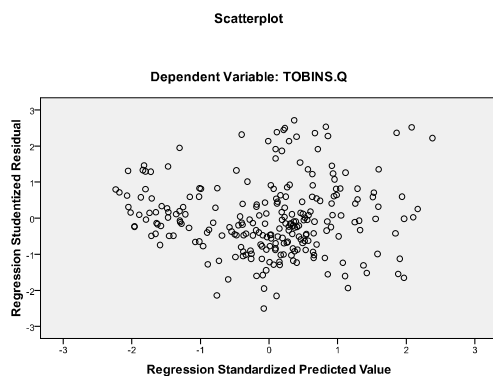
Sumber : Data Sekunder yang Diolah,
 2010

Model Regresi II
Gambar 4.10
Hasil Uji Heterokedastisitas



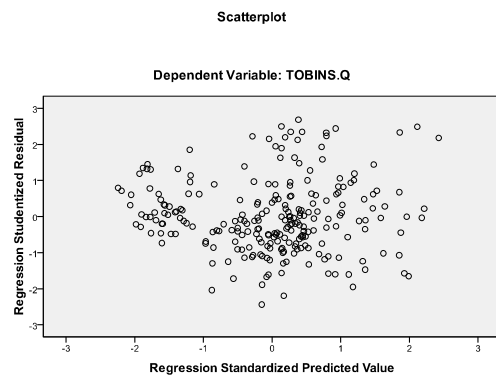
Sumber : Data Sekunder yang Diolah,
 2010

Model Regresi III
Gambar 4.11
Hasil Uji Heterokedastisitas



Sumber : Data Sekunder yang Diolah,
 2010

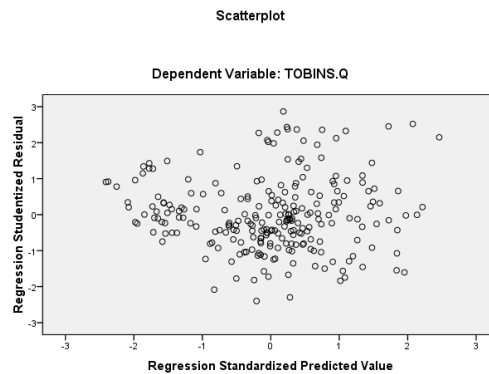
Model Regresi IV
Gambar 4.12
Hasil Uji Heterokedastisitas



Sumber : Data Sekunder yang Diolah,
 2010

Model Regresi V

Gambar 4.13
Hasil Uji Heterokedastisitas



Sumber : Data Sekunder yang Diolah, 2010

4.2.1.4 Uji Autokorelasi

Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi kita harus melihat nilai uji Durbin Watson. Dari hasil pengujian diperoleh sebagai berikut :

Tabel 4.14
Hasil uji Durbin-Watson

	DW	Du	4-Du	Keterangan
Model regresi I	1,821	1,789	2,211	Bebas autokorelasi
Model regresi II	1,735	1,704	2,296	Bebas autokorelasi
Model regresi III	1,729	1,704	2,296	Bebas autokorelasi
Model regresi IV	1,719	1,704	2,296	Bebas autokorelasi
Model regresi V	1,739	1,704	2,296	Bebas autokorelasi

Sumber : Data Sekunder yang Diolah, 2010

Berdasarkan hasil analisis regresi untuk model I, diperoleh nilai D-W sebesar 1,821. Sedangkan nilai d_u diperoleh sebesar 1,789. Dengan demikian diperoleh bahwa nilai DW berada diantara d_u yaitu 1,789 dan $4 - d_u$ yaitu 2,21.

Dengan demikian menunjukkan bahwa model regresi tersebut sudah bebas dari masalah autokorelasi.

Berdasarkan hasil analisis regresi untuk model II diperoleh nilai D-W sebesar 1,735. Sedangkan nilai d_u diperoleh sebesar 1,704. Dengan demikian diperoleh bahwa nilai DW berada diantara d_U yaitu 1,704 dan $4 - d_u$ yaitu 2,296. Dengan demikian menunjukkan bahwa model regresi tersebut sudah bebas dari masalah autokorelasi.

Berdasarkan hasil analisis regresi untuk model III diperoleh nilai D-W sebesar 1,729. Sedangkan nilai d_u diperoleh sebesar 1,704. Dengan demikian diperoleh bahwa nilai DW berada diantara d_U yaitu 1,704 dan $4 - d_u$ yaitu 2,296. Dengan demikian menunjukkan bahwa model regresi tersebut sudah bebas dari masalah autokorelasi.

Berdasarkan hasil analisis regresi untuk model IV diperoleh nilai D-W sebesar 1,719. Sedangkan nilai d_u diperoleh sebesar 1,704. Dengan demikian diperoleh bahwa nilai DW berada diantara d_U yaitu 1,704 dan $4 - d_u$ yaitu 2,296. Dengan demikian menunjukkan bahwa model regresi tersebut sudah bebas dari masalah autokorelasi.

Berdasarkan hasil analisis regresi untuk model V diperoleh nilai D-W sebesar 1,739. Sedangkan nilai d_u diperoleh sebesar 1,704. Dengan demikian diperoleh bahwa nilai DW berada diantara d_U yaitu 1,704 dan $4 - d_u$ yaitu 2,296. Dengan demikian menunjukkan bahwa model regresi tersebut sudah bebas dari masalah autokorelasi.

4.2.2 Model Analisis

Analisis linier berganda digunakan untuk mendapat koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis yang dibuat akan diterima atau ditolak.

Tabel 4.15
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda-Model Regresi I
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.568	.169		-3.366	.000
EM	.184	.125	.079	1.474	.042
UP	.125	.012	.551	10.281	.000

a. Dependent Variable: TOBINS.Q

Sumber : Data Sekunder yang Diolah, 2010

Atas dasar hasil analisis regresi dengan menggunakan sebesar tingkat signifikansi sebesar 5% diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$Q = -0.568 + 0.184 \text{ Earnings Management} + 0.125 \text{ Ukuran Perusahaan}$$

Hasil persamaan menunjukkan bahwa variabel *earnings management* memiliki dan ukuran perusahaan memiliki arah koefisien positif. Hal ini berarti bahwa peningkatan *earnings management* dan ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Tabel 4.16
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda-Model Regresi II
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.478	.202		-2.366	.000
	KOMIND	-.220	.321	.142	1.302	.019
	EM.KOMIND	-.428	1.316	-.072	2.957	.039
	UP	.125	.012	.552	10.209	.000
	EM	.331	.510	.142	.648	.001

a. Dependent Variable: TOBINS.Q

Sumber : Data Sekunder yang Diolah, 2010

Atas dasar hasil analisis regresi dengan menggunakan sebesar tingkat signifikansi sebesar 5% diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$Q = -0.478 + 0.331 \text{ earnings management} - 0.220 \text{ komisaris independen} + 0.125 \text{ ukuran perusahaan} - 0.428 \text{ earnings management} * \text{komisaris independen}$$

Hasil persamaan menunjukkan bahwa variabel *earnings management* dan ukuran perusahaan koefisien positif sedangkan komisaris independen memiliki koefisien negatif. Hal ini berarti bahwa peningkatan *earnings management* dan ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan sedangkan peningkatan dan komisaris independen akan menurunkan nilai perusahaan. Hasil interaksi antara *earnings management* dan komisaris independen menunjukkan hasil yang negatif, hal ini berarti bahwa interaksi tersebut dapat memperlemah hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan.

Tabel 4.17
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda-Model Regresi III
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.520	.169		-3.068	.000
UP	.124	.012	.545	10.319	.000
EM	.464	.316	.200	1.470	.007
KEPINS	1.152	.511	-.190	-1.317	.369
EM.KEPINS	.073	.056	.424	2.255	.679

a. Dependent Variable: TOBINS.Q

Sumber : Data Sekunder yang Diolah, 2010

Atas dasar hasil analisis regresi dengan menggunakan sebesar tingkat signifikansi sebesar 5% diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$Q = -0.520 + 0.464 \text{ earnings management} + 1.152 \text{ kepemilikan institusional} + 0.124 \text{ ukuran perusahaan} + 0.073 \text{ earnings management} * \text{kepemilikan institusional}$$

Hasil persamaan menunjukkan bahwa variabel *earnings management* memiliki, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan memiliki arah koefisien positif. Hal ini berarti bahwa peningkatan *earnings management*, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil interaksi antara *earnings management* dan kepemilikan institusional menunjukkan hasil yang positif, hal ini berarti bahwa interaksi tersebut dapat memperkuat hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan.

Tabel 4.18
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda-Model Regresi IV
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.559	.170		-3.280	.000
UP	.125	.012	.552	10.223	.000
EM	.166	.132	.072	1.261	.002
KEPMAN	.058	.090	.050	.642	.982
EM.KEPMAN	.151	.418	.029	.360	.691

a. Dependent Variable: TOBINS.Q

Sumber : Data Sekunder yang Diolah, 2010

Atas dasar hasil analisis regresi dengan menggunakan sebesar tingkat signifikansi sebesar 5% diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$Q = -.559 + 0.166 \text{ earnings management} + 0.058 \text{ kepemilikan manajerial} + 0.125 \text{ ukuran perusahaan} + 0.151 \text{ earnings management*kepemilikan manajerial}$$

Hasil persamaan menunjukkan bahwa variabel *earnings management*, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan memiliki arah koefisien positif. Hal ini berarti bahwa peningkatan *earnings management*, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil interaksi antara *earnings management* dan kepemilikan manajerial menunjukkan hasil yang positif, hal ini berarti bahwa interaksi tersebut dapat memperkuat hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan.

Tabel 4.19
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda-Model Regresi V
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.638	.176		-3.630	.000
UP	.135	.013	.594	10.095	.000
EM	.162	.160	.070	2.879	.004
KA	-.099	.047	-.105	2.012	.003
EM.KA	-.010	.256	-.003	2.905	.037

a. Dependent Variable: TOBINS.Q

Sumber : Data Sekunder yang Diolah, 2010

Atas dasar hasil analisis regresi dengan menggunakan sebesar tingkat signifikansi sebesar 5% diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$Q = -0.638 + 0.162 \text{ earnings management} - 0.099 \text{ kualitas audit} + 0.135 \text{ ukuran perusahaan} - 0.10 \text{ earnings management} * \text{kualitas audit}$$

Hasil persamaan menunjukkan bahwa variabel *earnings management* dan ukuran perusahaan memiliki arah koefisien positif sedangkan kualitas audit memiliki koefisien negatif. Hal ini berarti bahwa peningkatan *earnings management* dan ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan sedangkan peningkatan kualitas audit akan menurunkan nilai perusahaan. Hasil interaksi antara *earnings management* dan komisaris kualitas audit menunjukkan hasil yang negatif, hal ini berarti bahwa interaksi tersebut dapat memperlemah hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan.

4.2.3. Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan dengan nilai *adjusted R-Square* dari model regresi digunakan untuk mengetahui besarnya indeks pengungkapan sosial yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel bebasnya.

Tabel 4.20
Koefisien Determinasi-Model Regresi I
Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.621 ^a	.386	.381	.3155876	1.721

a. Predictors: (Constant), UP, EM

b. Dependent Variable: TOBINS.Q

Sumber : Data Sekunder yang Diolah, 2010

Pada tabel 4.20 menunjukkan bahwa koefisien determinasi yang menunjukkan nilai *adjusted R²* sebesar 0,381. Hal ini berarti bahwa 38,1% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan secara signifikan oleh *earnings management* dan ukuran perusahaan, sedangkan 61,9% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel lain.

Tabel 4.21
Koefisien Determinasi-Model Regresi II
Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.626 ^a	.392	.381	.3153856	1.735

a. Predictors: (Constant), EM, KOMIND, UP, EM.KOMIND

b. Dependent Variable: TOBINS.Q

Sumber : Data Sekunder yang Diolah, 2010

Pada tabel 4.21 menunjukkan bahwa koefisien determinasi yang menunjukkan nilai *adjusted R²* sebesar 0,381. Hal ini berarti bahwa 38,1% variasi

nilai perusahaan dapat dijelaskan secara signifikan oleh *earnings management*, komisaris independen dan ukuran perusahaan, sedangkan 61,9% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel lain.

Tabel 4.22
Koefisien Determinasi-Model Regresi III

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.624 ^a	.389	.378	.3161296	1.729

a. Predictors: (Constant), EM.KEPINS, UP, KEPINS, EM

b. Dependent Variable: TOBINS.Q

Sumber : Data Sekunder yang Diolah, 2010

Pada tabel 4.22 menunjukkan bahwa koefisien determinasi yang menunjukkan nilai *adjusted R²* sebesar 0,378. Hal ini berarti bahwa 37,8% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan secara signifikan oleh *earnings management*, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan, sedangkan 62,2% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel lain.

Tabel 4.23
Koefisien Determinasi-Model Regresi IV

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.621 ^a	.386	.376	.3168083	1.719

a. Predictors: (Constant), EM.KEPMAN, UP, KEPMAN, EM

b. Dependent Variable: TOBINS.Q

Sumber : Data Sekunder yang Diolah, 2010

Pada tabel 4.23 menunjukkan bahwa koefisien determinasi yang menunjukkan nilai *adjusted R²* sebesar 0,376. Hal ini berarti bahwa 37,6% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan secara signifikan oleh *earnings management*,

kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan, sedangkan 62,4% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel lain.

Tabel 4.24
Koefisien Determinasi-Model Regresi V

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.624 ^a	.390	.379	.3159051	1.739

a. Predictors: (Constant), EM.KA, KA, EM, UP

b. Dependent Variable: TOBINS.Q

Sumber : Data Sekunder yang Diolah, 2010

Pada tabel 4.24 menunjukkan bahwa koefisien determinasi yang menunjukkan nilai *adjusted R²* sebesar 0,379. Hal ini berarti bahwa 37,9% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan secara signifikan oleh *earnings management*, kualitas audit dan ukuran perusahaan, sedangkan 62,1% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel lain.

4.2.4 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Pengujian hipotesis *uji overall* model digunakan untuk melihat apakah secara keseluruhan variabel bebas mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap variabel terikat. Dari hasil pengujian dengan nilai F diperoleh sebagai berikut :

Tabel 4.25
Hasil Uji Statistik-Model Regresi I

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14.948	2	7.474	75.041	.000 ^a
	Residual	23.803	239	.100		
	Total	38.751	241			

a. Predictors: (Constant), UP, EM

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14.948	2	7.474	75.041	.000 ^a
	Residual	23.803	239	.100		
	Total	38.751	241			

a. Predictors: (Constant), UP, EM

b. Dependent Variable: TOBINS.Q

Sumber : Data Sekunder yang nilai $F = 75,041$ dengan probabilitas sebesar $0,000 < 0,05$. Nilai probabilitas pengujian yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa secara bersama-sama nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *earnings management* dan ukuran perusahaan.

Tabel 4.26
Hasil Uji Statistik-Model Regresi II

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15.177	4	3.794	38.145	.000 ^a
	Residual	23.574	237	.099		
	Total	38.751	241			

a. Predictors: (Constant), EM, KOMIND, UP, EM.KOMIND

b. Dependent Variable: TOBINS.Q

Sumber : Data Sekunder yang Diolah, 2010

Hasil pengolahan data terlihat bahwa nilai $F = 38,145$ dengan probabilitas sebesar $0,000 < 0,05$. Nilai probabilitas pengujian yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa secara bersama-sama nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *earnings management*, komisaris independen dan ukuran perusahaan.

Tabel 4.27
Hasil Uji Statistik-Model Regresi III

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15.066	4	3.766	37.687	.000 ^a
	Residual	23.685	237	.100		
	Total	38.751	241			

a. Predictors: (Constant), EM.KEPINS, UP, KEPINS, EM

b. Dependent Variable: TOBINS.Q

Sumber : Data Sekunder yang Diolah, 2010

Hasil pengolahan data terlihat bahwa nilai $F = 37,687$ dengan probabilitas sebesar $0,000 < 0,05$. Nilai probabilitas pengujian yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa secara bersama-sama nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *earnings management*, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan.

Tabel 4.28
Hasil Uji Statistik-Model Regresi IV

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14.964	4	3.741	37.272	.000 ^a
	Residual	23.787	237	.100		
	Total	38.751	241			

a. Predictors: (Constant), EM.KEPMAN, UP, KEPMAN, EM

b. Dependent Variable: TOBINS.Q

Sumber : Data Sekunder yang Diolah, 2010

Hasil pengolahan data terlihat bahwa nilai $F = 37,272$ dengan probabilitas sebesar $0,000 < 0,05$. Nilai probabilitas pengujian yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa secara bersama-sama nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *earnings management*, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan.

Tabel 4.29
Hasil Uji Statistik-Model Regresi V

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15.099	4	3.775	37.825	.000 ^a
	Residual	23.652	237	.100		
	Total	38.751	241			

a. Predictors: (Constant), EM.KA, KA, EM, UP

Sumber : Data Sekunder yang Diolah, 2010

Hasil pengolahan data terlihat bahwa nilai $F = 37,825$ dengan probabilitas sebesar $0,000 < 0,05$. Nilai probabilitas pengujian yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa secara bersama-sama nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *earnings management*, kualitas audit dan ukuran perusahaan.

4.2.5 Uji signifikansi parameter individual (Uji statistik t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel bebas dalam model regresi berpengaruh secara individu terhadap variabel terikat. Untuk menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak adalah dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} dan nilai signifikansinya dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05.

Berdasarkan perhitungan pada tabel 4.15 dapat dilihat bahwa variabel *earnings management* dan ukuran perusahaan mempunyai t_{hitung} lebih besar dibandingkan t_{tabel} sehingga sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *earnings management* dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan perhitungan pada tabel 4.16 dapat dilihat bahwa variabel komisaris independen dan interaksi antara *earnings management* dan komisaris

independen mempunyai t_{hitung} lebih besar dibandingkan t_{tabel} sehingga sehingga H_0 ditolak dan H_i diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa interaksi *earnings management* dan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan perhitungan pada tabel 4.17 dapat dilihat bahwa variabel kepemilikan institusional dan interaksi antara *earnings management* dan kepemilikan institusional mempunyai t_{hitung} lebih kecil dibandingkan t_{tabel} sehingga H_0 diterima dan H_i ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa interaksi antara *earnings management* dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan perhitungan pada tabel 4.18 dapat dilihat bahwa variabel kepemilikan manajerial dan interaksi antara *earnings management* dan kepemilikan manajerial mempunyai t_{hitung} lebih kecil dibandingkan t_{tabel} sehingga H_0 diterima dan H_i ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa interaksi antara *earnings management* dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan perhitungan pada tabel 4.19 dapat dilihat bahwa variabel kualitas audit dan interaksi antara *earnings management* dan kualitas audit mempunyai t_{hitung} lebih besar dibandingkan t_{tabel} sehingga H_0 ditolak dan H_i diterima. Sedangkan interaksi antara *earnings management* dan kualitas audit mempunyai t_{hitung} lebih besar dibandingkan t_{tabel} sehingga sehingga H_0 ditolak dan H_i diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kualitas audit tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan interaksi antara *earnings management* dan kualitas audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3 Pembahasan Hipotesis

4.3.1 *Earnings management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis 1 dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah Earnings Management berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan nilai t sebesar 1,474 dan nilai koefisien sebesar 0,184 dengan tingkat signifikan sebesar 0,001 berada lebih rendah pada $\alpha = 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa *earnings management* mempengaruhi secara positif nilai perusahaan. Hal ini berarti **Hipotesis 1 diterima**.

Peningkatan *earnings management* dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien ukuran perusahaan sebesar 0,125 dengan nilai t sebesar 10,281 dan tingkat signifikansi 0,000. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati dan Triatmoko (2007) yang mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hal ini mengindikasikan bahwa investor lebih tertarik pada perusahaan besar untuk menanamkan investasinya. Ukuran perusahaan yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan berkomitmen tinggi untuk terus meningkatkan kinerjanya, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi pada

perusahaan tersebut dengan harapan mereka akan menerima pengembalian atas investasinya.

4.3.2 Pengaruh komisaris independen terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan

Pengujian hipotesis 2 dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah komisaris independen berpengaruh terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien sebesar -0,220 dan nilai t sebesar 1,302 dengan tingkat signifikan sebesar 0,039 berada lebih rendah pada $\alpha = 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa komisaris independen mempengaruhi secara negatif hubungan antara *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti **Hipotesis 2 diterima**.

Penelitian ini menunjukkan bahwa komisaris independen dapat memperlemah pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Dengan peningkatan persentase komisaris independen dalam suatu perusahaan akan menurunkan tindakan manajemen laba yang dilakukan manajer dan berakibat nilai perusahaan akan meningkat. Dengan arti kata lain, komisaris independen dapat melakukan pengawasan terhadap manajemen perusahaan dalam rangka untuk menyelaraskan kepentingan antara pemilik dan manajemen.

Hal ini, mendukung penelitian yang dilakukan oleh Midiastuty dan Mahfoedz (2003) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki komposisi anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan atau *outside director* dapat mempengaruhi tindakan manajemen laba dan Herawaty (2008) yang menyatakan bahwa komisaris independen terbukti dapat mengurangi praktik

earnings management yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan membuktikan bahwa komisaris independen merupakan variabel moderating dari pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan

4.3.3 Pengaruh kepemilikan institusional terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan

Pengujian hipotesis 3 dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan nilai t sebesar 2,255 dengan tingkat signifikan sebesar 0,679 berada lebih tinggi pada $\alpha = 0,05$, sehingga hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang diajukan. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak mempengaruhi hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan. Hal ini berarti **Hipotesis 3 ditolak**.

Penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak dapat mengurangi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dan tidak membuktikan bahwa kepemilikan institusional merupakan variabel moderating dari pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Semakin besar tingkat kepemilikan institusional maka akan semakin mendorong tindakan manajemen laba yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena investor institusional dalam perusahaan sampel diduga merupakan investor yang dianggap pemilik sementara yang lebih memfokuskan pada laba sekarang yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan. Jika perubahan laba dianggap tidak menguntungkan investor, maka investor dapat melikuidasi saham yang

dimilikinya sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, manajemen dituntut untuk menghasilkan kinerja yang optimal agar dapat memuaskan para investor institusional sehingga mereka tetap mau berinvestasi pada perusahaan.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Darmawati (2003) yang tidak menemukan bukti adanya hubungan antara pengelolaan laba dengan kepemilikan institusional. Hasil ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Siregar dan Utama (2006) dan Herawaty (2008).

4.3.4 Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan

Pengujian hipotesis 4 dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan nilai t sebesar -0,360 dengan tingkat signifikan sebesar 0,691 berada lebih tinggi pada $\alpha = 0,05$, sehingga hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang diajukan. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan. Hal ini berarti **Hipotesis 4 ditolak**.

Penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak dapat mengurangi pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan dan tidak dapat membuktikan bahwa kepemilikan manajerial merupakan variabel moderating dari pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dimungkinkan karena belum banyak manajemen perusahaan di Indonesia (khususnya perusahaan dalam sampel) memiliki saham perusahaan yang

dikelolanya dengan jumlah yang cukup signifikan. Oleh karena itu, tidak dapat mendukung teori yang sudah ada, bahwa adanya kepemilikan manajerial dapat memperlemah pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung penelitian Eddy Suranta dan Machfoedz (2003) yang menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial justru akan semakin menurunkan nilai perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008).

4.3.5 Pengaruh kualitas audit terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan

Pengujian hipotesis 5 dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah kualitas audit berpengaruh terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan nilai t sebesar 2,905 dengan tingkat signifikan sebesar 0,003 berada lebih rendah pada $\alpha = 0,05$, sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan. Dapat disimpulkan bahwa kualitas audit berpengaruh terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan. Hal ini berarti **Hipotesis 5 diterima**.

Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kualitas audit dapat memperlemah pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan jika suatu perusahaan diaudit oleh KAP *Big 4* dianggap bahwa laporan keuangan perusahaan kualitasnya menjadi meningkat, dibandingkan dengan perusahaan yang diaudit oleh KAP *non Big 4* sehingga laporan keuangan tersebut dapat dipakai oleh investor sebagai bahan pertimbangan untuk keputusan investasi karena laporan yang disajikan diaudit oleh Kantor Akuntan Publik yang

berkualitas. Penelitian ini mendukung penelitian Teoh dan Wong (1993) yang menyatakan bahwa pengguna laporan keuangan lebih percaya pada hasil audit dari auditor yang berkualitas, Mutia (2004) yang menemukan bahwa perusahaan-perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big 5* memiliki nilai absolut akrual diskresioner lebih rendah dibanding perusahaan yang diaudit oleh KAP *Non-big 5*. Hasil ini mengindikasikan bahwa KAP *Big 5* lebih berkualitas dalam mendeteksi manajemen laba karena KAP *Big 5* kemungkinan memiliki auditor yang lebih berpengalaman dan berkualitas sehingga memungkinkan mereka bekerja lebih baik.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan dengan *corporate governance* (komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kualitas audit) sebagai variabel moderating. Dari lima hipotesis yang diajukan, tiga hipotesis diterima dan dua hipotesis lainnya ditolak. Berikut adalah kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini:

1. Variabel *earnings management* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tindakan *earnings management* mengakibatkan turunnya nilai perusahaan.
2. Variabel komisaris independen yang terbukti sebagai variabel moderating dari pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh negatif. Hal ini berarti bahwa dengan adanya komisaris independen dapat memperlemah tindakan *earnings management* yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Variabel kepemilikan institusional tidak terbukti sebagai variabel moderating dalam penelitian ini dikarenakan hasilnya tidak signifikan dan memiliki pengaruh positif. Hal ini berarti bahwa dengan adanya peningkatan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi maka

semakin mendorong manajemen untuk melakukan manajemen laba yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

4. Variabel kepemilikan manajerial tidak terbukti sebagai variabel moderating dalam penelitian ini dikarenakan hasilnya tidak signifikan dan memiliki pengaruh positif. Hal ini semakin besar saham yang dimiliki oleh manajemen maka akan meningkatkan tindakan earnings management yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
5. Variabel kualitas audit terbukti sebagai variabel moderating dalam penelitian ini dengan memiliki pengaruh yang negatif. Hal ini menunjukkan bahwa kualitas audit dapat memperlemah pengaruh earnings management terhadap nilai perusahaan.
6. Variabel ukuran perusahaan yang merupakan variabel kontrol dalam penelitian ini memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan membuat investor tertarik untuk menanamkan investasinya pada perusahaan tersebut sehingga mendorong peningkatan nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu:

1. Mekanisme *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini masih terbatas pada empat variabel saja, yaitu komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kualitas audit.

2. Variabel kepemilikan manajerial hanya menggunakan satu karakteristik, yaitu ada atau tidaknya kepemilikan manajerial dalam perusahaan yang dijadikan sampel tanpa memasukkan karakteristik lainnya yaitu jumlah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen.
3. Rendahnya koefisien determinasi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa masih banyak variabel lain yang dapat mempengaruhi hubungan antara *earnings management* terhadap nilai perusahaan.
4. Periode tahun pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini relatif pendek yaitu dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2008.

5.3 Saran

Adapun saran yang dapat diberikan untuk penelitian berikutnya adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya perlu memasukkan variabel moderating lain untuk mengetahui pengaruhnya terhadap hubungan antara *earnings management* dan nilai perusahaan, seperti komite audit dan dewan direksi.
2. Memperpanjang periode pengamatan untuk mendapatkan hasil yang bervariasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardiati, Aloysia Yanti. 2003. "Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Return Saham Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Pemoderasi". Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya
- Barnhart S.W dan Rosenstein S. 1998. "Board Composition, Managerial Ownership and Firm Performance An empirical Analysis". Financial Review 33: 1-16
- Boediono, Gideon SB. 2005. "Kualitas laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur". Simposium Nasional Akuntansi VIII, Solo
- Christiawan, Yulius Jogi dan Josua Tarigan. 2005. "Kepemilikan Manajeral: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan". Jurusan Ekonomi Akuntansi, Fakultas Ekonomi - Universitas Kristen Petra. <http://puslit.petra.ac.id>. Diakses 28 Juni 2010
- Darmawati, Deni dkk. 2004. *Hubungan Corporate Governance Dan Kinerja perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi VII, Denpasar, 2-3 Desember 2004
- Ghozali, Imam. 2006. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gumanti, T.A. 2000. "Earnings Management: Suatu Telaah Pustaka". Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 2, No. 2, November 2000: 104-115
- Halim, Julia dkk. "Pengaruh Manajemen Laba Pada Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Termasuk Dalam Indeks LQ-45". Simposium Nasional Akuntansi VIII, Solo, 15-16 September 2005
- Healy, Paul M. dan James M. Wahlen. 1999. "A Review of The Earnings Management Literature And Its Implications For Standart Setting". Accounting Horizons, Vol. 13, No. 4, Desember 1999, pp. 365-383
- Herawati, Vinola. 2008. "Peran Praktik Corporate Governance sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan". Symposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak
- Jensen, Michael C. dan William H. Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". Journal

of Financial Economics, October, 1976, Vol. 3, No. 4, pp. 305-360.
[http:// ssrn. com](http://ssrn.com). Diakses 5 Juni 2010

Klapper, Leora. F. & I. Love. 2002. "Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Market". World Bank Working Paper.
[http:// ssrn. com](http://ssrn.com). Diakses 25 Juni 2010

Komite Nasional Kebijakan Governance. 2006. "Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia". Jakarta

Kusumawardhani, Niken Astria Sakina dan Sylvia Veronica Siregar. 2009. "Fenomena Manajemen Laba Menjelang IPO dan Kaitannya Dengan Nilai Perusahaan Perdana Serta Kinerja Perusahaan Pasca-IPO: Studi Empiris Pada Perusahaan Yang IPO di Indonesia Tahun 2000-2003". Simposium Nasional Akuntansi XII, Palembang

Mayangsari, Sekar. 2003. "Analisis Pengaruh Independensi, Kualitas Audit, serta Mekanisme Corporate Governance Terhadap Integritas Laporan Keuangan". Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya

Meutia. Inten. 2004. "Pengaruh Independensi Auditor Terhadap Manajemen Laba untuk KAP Big 5 dan Non Big 5". Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol. 7, No. 3, September 2004, hal 333-350.

Midiastuty, Pratana Puspa dan Mas'ud Machfoedz. 2003. "Analisa Hubungan Mekanisme Corporate Governanace dan Indikasi Manajemen Laba". Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya

Rachmawati, Andri dan Hanung Triatmoko. 2007. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi X, Makasar, 26-28 Juli 2007

Sanjaya, I Putu Sugiarta. 2008. "Auditor Eksternal, Komite Audit dan Manajemen Laba". Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 11, No. 1, Januari: 97-116

Shleifer, Andrei dan Robert W. Vishny. 1997. "A Survey of Corporate Governance". The Journal of Finance. Vol. LU, No. 2 . Juni 1997

Siallagan, Hamonangan dan Machfoedz, Mas'ud. 2006. "Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang, 23-26 Agustus 2006

Siregar, Sylvia Veronica N.P dan Bachtiar, Yanivi S. 2004. "Good Corporate Governance, Information Asymmetry, and Earnings Management". Simposium Nasional Akuntansi VII. Denpasar

- Siregar, Sylvia. Veronica N.P dan Utama, Siddharta. 2006. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management)". *Journal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 9, No.3, hal 307-326
- Sukamulja, Sukmawati. 2004. "Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak GCG terhadap Kinerja Perusahaan (kasus di Bursa Efek Jakarta)". *BENEFIT*, Vol. 8, No.1, Juni: 1-25.
- Sukartha, I Made. 2005. "Pengaruh Manajemen Laba, dan Kepemilikan Manajerial Pada Kesejahteraan Pemegang Saham Perusahaan Target Akuisisi". Diakses pada 8 Juli 2010
- Sulistyanto, Sri. 2008. "Manajemen Laba: Teori dan Model Empiris". Jakarta: PT. Gramedia Widiasarana Indonesia
- Tim Studi Pengkajian Penerapan Prinsip-Prinsip OECD 2004 dalam Peraturan Bapepam mengenai Corporate Governance. 2004. "Studi Penerapan Prinsip-Prinsip OECD 2004 Dalam Peraturan Bapepam Mengenai Corporate Governance". Departemen Keuangan Republik Indonesia Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Tahun 2006
- Utami, Wiwik. 2005. "Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur)". *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, Solo, 15-16 September 2005
- Ujiyantho, Muh. Arief dan Pramuka, Bambang Agus. 2007. "Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan". *Simposium Nasional Akuntansi X*, Makasar, 26-28 Juli 2007
- Wedari, L.K. 2004. "Analisis Pengaruh Dewan Komisaris dan Keberadaan Komite Audit Terhadap Aktivitas Manajemen Laba". *Makalah SNA VII*. Denpasar, 2-3 Desember 2004

LAMPIRAN A

DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL

No.	Nama Perusahaan			
	2005	2006	2007	2008
1	PT. Abdi Bangsa, Tbk	PT. Abdi Bangsa, Tbk	PT. Abdi Bangsa, Tbk	PT. Abdi Bangsa, Tbk
2	PT. AKR Corporindo, Tbk	PT. AKR Corporindo, Tbk	PT. Apexindo Pratama Duta, Tbk	PT. AKR Corporindo, Tbk
3	PT. Alfa Retailindo, Tbk	PT. Alfa Retailindo, Tbk	PT. Alfa Retailindo, Tbk	PT. Alfa Retailindo, Tbk
4	PT. Aneka Tambang, Tbk	PT. Aneka Tambang, Tbk	PT. Astra Graphia, Tbk	PT. Aneka Tambang, Tbk
5	PT. Anta Express Tour & Travel Services, Tbk	PT. Anta Express Tour & Travel, Tbk	PT. Astra International, Tbk	PT. Anta Express Tour & Travel, Tbk
6	PT. Apexindo Pratama Duta, Tbk	PT. Apexindo Pratama Duta, Tbk	PT. Astra Otopart, Tbk	PT. Apexindo Pratama Duta, Tbk
7	PT. Arpeni Pratama Ocean Line, Tbk	PT. Arpeni Pratama Ocean , Tbk	PT. Bakrie & Brothers , Tbk	PT. Arpeni Pratama Ocean , Tbk
8	PT. Asahimas Flat Glass, Tbk	PT. Asahimas Flat Glass, Tbk	PT. Bakrie Sumatra Plantation, Tbk	PT. Asahimas Flat Glass, Tbk
9	PT. Astra Graphia, Tbk	PT. Astra Graphia, Tbk	PT. Bakrie Telecom, Tbk	PT. Astra Graphia, Tbk
10	PT. Astra International, Tbk	PT. Astra International, Tbk	PT. Bakrieland Development, Tbk	PT. Astra International, Tbk
11	PT. Astra Otoparts, Tbk	PT. Astra Otopart, Tbk	PT. Barito Pacific Timber, Tbk	PT. Astra Otopart, Tbk
12	PT. Bakrie & Brothers, Tbk	PT. Bakrie & Brothers , Tbk	PT. BAT Indonesia, Tbk	PT. Bakrie & Brothers , Tbk
13	PT. Bakrie Sumatra Plantations, Tbk	PT. Bakrie Sumatra Plantation, Tbk	PT. Bayu Buana, Tbk	PT. Bakrie Sumatra Plantation, Tbk
14	PT. Bakrieland Development, Tbk	PT. Bakrieland Development, Tbk	PT. Bakrieland Development, Tbk	PT. Bakrieland Development, Tbk
15	PT. Barito Pacific Timber, Tbk	PT. Barito Pacific Timber, Tbk	PT. Barito Pacific Timber, Tbk	PT. Barito Pacific Timber, Tbk
16	PT. Bayu Buana, Tbk	PT. Bayu Buana , Tbk	PT. Bayu Buana, Tbk	PT. Bayu Buana, Tbk
17	PT. Berlian Laju Tanker, Tbk	PT. Berlian Laju Tanker, Tbk	PT. Berlian Laju Tanker, Tbk	PT. Berlian Laju Tanker, Tbk
18	PT. Bhuwanatala Indah Permai, Tbk	PT. Bhuwanatala Indah Permai, Tbk	PT. Bhuwanatala Indah Permai, Tbk	PT. Bhuwanatala Indah Permai, Tbk
19	PT. Branta Mulia, Tbk	PT. Branta Mulia, Tbk	PT. Branta Mulia, Tbk	PT. Branta Mulia, Tbk

20	PT. Bumi Resources, Tbk	PT. Bumi Resource, Tbk	PT. Bumi Resource, Tbk	PT. Bumi Resource, Tbk
21	PT. Centris Multipersada Pratama, Tbk	PT. Centrin Online, Tbk	PT. Centrin Online, Tbk	PT. Centrin Online, Tbk
22	PT. Cetrin Online, Tbk	PT. Centris Multipersada Pratama, Tbk	PT. Centris Multipersada Pratama, Tbk	PT. Centris Multipersada Pratama, Tbk
23	PT. Ciputra Development, Tbk	PT. Ciputra Development, Tbk	PT. Ciputra Development, Tbk	PT. Ciputra Development, Tbk
24	PT. Ciputra Surya, Tbk	PT. Ciputra Surya, Tbk	PT. Ciputra Surya, Tbk	PT. Ciputra Surya, Tbk
25	PT. Citra Marga Nusapala Persada, Tbk	PT. Citra Marga Nusaphala Persada, Tbk	PT. Citra Marga Nusaphala Persada, Tbk	PT. Citra Marga Nusaphala Persada, Tbk
26	PT. Citra Tubindo, Tbk	PT. Citra Tubindo, Tbk	PT. Citra Tubindo	PT. Citra Tubindo
27	PT. Dyviacom Intrabumi, Tbk	PT. Dyviacom Intrabumi, Tbk	PT. Dyviacom Intrabumi, Tbk	PT. Dyviacom Intrabumi, Tbk
28	PT. Energi Mega Persada, Tbk	PT. Energi Mega Persada, Tbk	PT. Energi Mega Persada, Tbk	PT. Energi Mega Persada, Tbk
29	PT. Enseval Putra Megatrading, Tbk	PT. Enseval Putera Megatrading, Tbk	PT. Enseval Putra Megatrading, Tbk	PT. Enseval Putra Megatrading, Tbk
30	PT. Excelcomindo Pratama, Tbk	PT. Excelcomindo Pratama, Tbk	PT. Excelcomindo Pratama, Tbk	PT. Excelcomindo Pratama, Tbk
31	PT. Fajar Surya Wisesa, Tbk	PT. Fajar Surya Wisesa, Tbk	PT. Fajar Surya Wisesa, Tbk	PT. Fajar Surya Wisesa, Tbk
32	PT. Fastfood Indonesia, Tbk	PT. Fast Food Indonesia, Tbk	PT. Fast Food Indonesia, Tbk	PT. Fast Food Indonesia, Tbk
33	PT. Gajah Tunggal, Tbk	PT. Gajah Tunggal, Tbk	PT. Gajah Tunggal, Tbk	PT. Gajah Tunggal, Tbk
34	PT. Gowa Makassar Tourism Development, Tbk	PT. Gowa Makasar Tourism Development, Tbk	PT. Gowa Makasar Tourism Development, Tbk	PT. Gowa Makasar Tourism Development, Tbk
35	PT. Hexindo Adiperkasa, Tbk	PT. Hexindo Adiperkasa, Tbk	PT. Hexindo Adiperkasa, Tbk	PT. Hexindo Adiperkasa, Tbk
36	PT. Holcim Indonesia, Tbk	PT. Holcim Indonesia, Tbk	PT. Holcim Indonesia, Tbk	PT. Holcim Indonesia, Tbk
37	PT. Hotel Sahid Jaya International, Tbk	PT. Hotel Sahid Jaya International, Tbk	PT. Hotel Sahid Jaya International, Tbk	PT. Hotel Sahid Jaya International, Tbk
38	PT. Humpuss Intermoda Transportation, Tbk	PT. Humpuss Intermoda Transportation, Tbk	PT. Humpuss Intermoda Transportasi, Tbk	PT. Humpuss Intermoda Transportasi, Tbk
39	PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk	PT. Indocement Tunggal Prakasa, Tbk	PT. Indocement Tunggal Perkasa, Tbk	PT. Indocement Tunggal Perkasa, Tbk
40	PT. Indoexchange, Tbk	PT. Indoexchange, Tbk	PT. Indoexchange, Tbk	PT. Indoexchange, Tbk
41	PT. Indosat, Tbk	PT. Indosat, Tbk	PT. Indosat, Tbk	PT. Indosat, Tbk
42	PT. Indosiar Karya Mandiri, Tbk	PT. Indosiar Karya Media, Tbk	PT. Indosiar Karya Media, Tbk	PT. Indosiar Karya Media, Tbk
43	PT. Inter Delta, Tbk	PT. Inter Delta, Tbk	PT. Inter Delta, Tbk	PT. Inter Delta, Tbk
44	PT. International Nickel Indonesia, Tbk	PT. International Nickel Indonesia, Tbk	PT. International Nickel Indonesia, Tbk	PT. International Nickel Indonesia, Tbk

45	PT. Jakarta Setiabudi International, Tbk	PT. Jakarta Setiabudi International, Tbk	PT. Jakarta Setiabudi International, Tbk	PT. Jakarta Setiabudi Internasional, Tbk
46	PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk
47	PT. Kalbe Farma, Tbk	PT. Kalbe Farma , Tbk	PT. Kalbe Farma, Tbk	PT. Kalbe Farma, Tbk
48	PT. Lautan Luas, Tbk	PT. Lautan Luas, Tbk	PT. Lautan Luas, Tbk	PT. Lautan Luas, Tbk
49	PT. Lippo Cikarang, Tbk	PT. Lippo Cikarang, Tbk	PT. Lippo Cikarang, Tbk	PT. Lippo Cikarang, Tbk
50	PT. Lippo Karawaci, Tbk	PT. Lippo Karawaci, Tbk	PT. Lippo Karawaci, Tbk	PT. Lippo Karawaci, Tbk
51	PT. Mandom Indonesia, Tbk	PT. Mandom Indonesia, Tbk	PT. Mandom Indonesia, Tbk	PT. Mandom Indonesia, Tbk
52	PT. Matahari Putra Prima, Tbk	PT. Matahari Putra Prima, Tbk	PT. Matahari Putra Prima, Tbk	PT. Matahari Putra Prima, Tbk
53	PT. Medco Energy, Tbk	PT. Medco Energy, Tbk	PT. Medco Energy, Tbk	PT. Medco Energy, Tbk
54	PT. Metro Supermarket Realty, Tbk	PT. Metro Supermarket Realty, Tbk	PT. Metro Supermarket Realty, Tbk	PT. Metro Supermarket Realty, Tbk
55	PT. Mitra Adiperkasa, Tbk	PT. Mitra Adiperkasa, Tbk	PT. Mitra Adiperkasa, Tbk	PT. Mitra Adiperkasa, Tbk
56	PT. Modernland Realty, Tbk	PT. Modernland Realty, Tbk	PT. Modernland Realty, Tbk	PT. Modernland Realty, Tbk
57	PT. Pembangunan Jaya Ancol, Tbk	PT. Pembangunan Jaya Ancol, Tbk	PT. Pembangunan Jaya Ancol, Tbk	PT. Pembangunan Jaya Ancol, Tbk
58	PT. Perdana Bangun Pusaka, Tbk	PT. Perdana Bangun Pusaka, Tbk	PT. Perdana Bangun Pusaka, Tbk	PT. Perdana Bangun Pusaka, Tbk
59	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk
60	PT. Petrosea, Tbk	PT. Petrosea, Tbk	PT. Petrosea, Tbk	PT. Petrosea, Tbk
61	PT. Plaza Indonesia Realty, Tbk	PT. Plaza Indonesia Realty, Tbk	PT. Plaza Indonesia Realty, Tbk	PT. Plaza Indonesia Realty, Tbk
62	PT. Rimo Catur Lestari (RIMO), Tbk	PT. Rimo Catur Lestari (RIMO), Tbk	PT. Rimo Catur Lestari (RIMO), Tbk	PT. Rimo Catur Lestari (RIMO), Tbk
63	PT. Selamat Sempurna, Tbk	PT. Selamat Sempurna, Tbk	PT. Selamat Sempurna, Tbk	PT. Selamat Sempurna, Tbk
64	PT. SMART, Tbk	PT. SMART, Tbk	PT. SMART, Tbk	PT. SMART, Tbk
65	PT. Surya Citra Media, Tbk	PT. Surya Citra Media, Tbk	PT. Surya Citra Media, Tbk	PT. Surya Citra Media, Tbk
66	PT. Timah, Tbk	PT. Timah, Tbk	PT. Timah, Tbk	PT. Timah, Tbk
67	PT. Toko Gunung Agung, Tbk	PT. Toko Gunung Agung, Tbk	PT. Toko Gunung Agung, Tbk	PT. Toko Gunung Agung, Tbk
68	PT. Trias Sentosa, Tbk	PT. Trias Sentosa, Tbk	PT. Trias Sentosa, Tbk	PT. Trias Sentosa, Tbk
69	PT. Tunas Ridean, Tbk	PT. Tunas Ridean, Tbk	PT. Tunas Ridean, Tbk	PT. Tunas Ridean, Tbk

70	PT. Unggul Indah Cahaya, Tbk	PT. Unggul Indah Cahaya, Tbk	PT. Unggul Indah Cahaya, Tbk	PT. Unggul Indah Cahaya, Tbk
71	PT. Unilever Indonesia, Tbk	PT. Unilever Indonesia, Tbk	PT. Unilever Indonesia, Tbk	PT. Unilever Indonesia, Tbk
72	PT. Wahana Phonix Mandiri, Tbk	PT. Wahana Phonix Mandiri, Tbk	PT. Wahana Phonix Mandiri, Tbk	PT. Wahana Phonix Mandiri, Tbk
73	PT. Zebra Nusantara, Tbk	PT. Zebra Nusantara, Tbk	PT. Zebra Nusantara, Tbk	PT. Zebra Nusantara, Tbk
	73	73	73	73
			TOTAL	292

LAMPIRAN B

DATA PERHITUNGAN DISCRETIONARY ACCRUAL

No.	Nama Perusahaan	2005						
		NI	CFO	TA	A(t-1)	TA/A(t-1)	NDA	DA
1	PT. Abdi Bangsa, Tbk	-8.482	-11.047	2.565	127.509	0,020116227	0,0438758048	-0,0237595778
2	PT. AKR Corporindo, Tbk	119.289	128.273	-8.984	1.692.907	-0,005306848	-0,0062810497	0,0009742018
3	PT. Alfa Retailindo, Tbk	9.943	86.315	-76.372	742.487	-0,102859713	0,0503276381	-0,1531873514
4	PT. Aneka Tambang, Tbk	841.936	790.653	51.283	6.042.646	0,008486845	0,0255302166	-0,0170433716
5	PT. Anta Express Tour & Travel Services, Tbk	7.351	-10.043	17.394	218.018	0,079782403	-0,1100250438	0,1898074471
6	PT. Apexindo Pratama Duta, Tbk	-43.126	270.583	-313.709	2.619.203	-0,119772694	0,0058931064	-0,1256658006
7	PT. Arpeni Pratama Ocean Line, Tbk	168.720	182.892	-14.172	1.507.681	-0,009399866	0,0392534309	-0,0486532973
8	PT. Asahimas Flat Glass, Tbk	212.553	222.832	-10.279	1.564.031	-0,00657212	0,0735340866	-0,0801062070
9	PT. Astra Graphia, Tbk	36.067	145.615	-109.548	571.015	-0,19184785	-0,0011755418	-0,1906723081
10	PT. Astra International, Tbk	5.457.285	-2.221.958	7.679.243	39.145.053	0,196174035	-0,0054840962	0,2016581313
11	PT. Astra Otoparts, Tbk	279.027	189.883	89.144	2.436.481	0,036587193	-0,0551969898	0,0917841826
12	PT. Bakrie & Brothers, Tbk	291.632	83.766	207.866	5.220.120	0,039820157	-0,0041733510	0,0439935084
13	PT. Bakrie Sumatra Plantations, Tbk	115.716	-175.126	290.842	1.124.746	0,258584605	0,0191791035	0,2394055013
14	PT. Bakrieland Development, Tbk	92.555	108.979	-16.424	1.220.992	-0,013451358	0,0267368681	-0,0401882256
15	PT. Barito Pacific Timber, Tbk	686.842	308.806	378.036	3.339.810	0,11319087	0,2928150158	-0,1796241457
16	PT. Bayu Buana, Tbk	4.009	4.672	-663	143.360	-0,004624721	0,0246144950	-0,0292392160
17	PT. Berlian Laju Tanker, Tbk	645.186	920.825	-275.639	4.393.914	-0,062731997	0,1600746981	-0,2228066951
18	PT. Bhuwanatala Indah Permai, Tbk	-15.510	-10.592	-4.918	317.415	-0,015493912	0,1983115700	-0,2138054818
19	PT. Branta Mulia, Tbk	119.496	136.744	-17.248	1.710.352	-0,010084474	0,0870156243	-0,0971000981

20	PT. Bumi Resources, Tbk	1.222.099	1.611.457	-389.358	13.903.315	-0,028004688	-0,0003493524	-0,0276553357
21	PT. Centris Multipersada Pratama, Tbk	3.564	32.871	-29.307	82.890	-0,353564966	0,0341098323	-0,3876747979
22	PT. Cetrin Online, Tbk	487	13.873	-13.386	179.540	-0,074557202	0,0839807508	-0,1585379525
23	PT. Ciputra Development, Tbk	79.231	455.531	-376.300	4.958.684	-0,07588707	0,0871024972	-0,1629895672
24	PT. Ciputra Surya, Tbk	119.024	293.111	-174.087	1.551.106	-0,112234109	0,0550954461	-0,1673295552
25	PT. Citra Marga Nusapala Persada, Tbk	81.024	76.706	4.318	1.618.707	0,002667561	0,0797706052	-0,0771030440
26	PT. Citra Tubindo, Tbk	73.530	72.206	1.324	650.562	0,002035073	-0,2354836791	0,2375187525
27	PT. Dyviacom Intrabumi, Tbk	-1.491	129	-1.620	22.357	-0,072460527	0,0201722503	-0,0926327772
28	PT. Energi Mega Persada, Tbk	195.818	224.379	-28.561	2.673.027	-0,01068489	0,1034405156	-0,1141254058
29	PT. Enseval Putra Megatrading, Tbk	203.304	154.383	48.921	1.651.988	0,029613411	0,0158252179	0,0137881934
30	PT. Excelcomindo Pratama, Tbk	-224.092	1.832.550	-2.056.642	6.474.459	-0,317654649	0,1270172536	-0,4446719025
31	PT. Fajar Surya Wisesa, Tbk	5.828	100.367	-94.539	2.628.415	-0,035968064	0,0680903723	-0,1040584367
32	PT. Fastfood Indonesia, Tbk	41.291	96.808	-55.517	321.984	-0,172421611	0,0357034697	-0,2081250807
33	PT. Gajah Tunggal, Tbk	346.835	247.324	99.511	6.341.117	0,015692976	0,0492889422	-0,0335959657
34	PT. Gowa Makassar Tourism Development, Tbk	6.605	3.531	3.074	262.291	0,011719807	0,0015947402	0,0101250672
35	PT. Hexindo Adiperkasa, Tbk	97.771	-245.242	343.013	636.109	0,5392362	0,0295395962	0,5096966039
36	PT. Holcim Indonesia, Tbk	-334.081	213.564	-547.645	7.520.403	-0,07282123	0,0597905560	-0,1326117865
37	PT. Hotel Sahid Jaya International, Tbk	-52.995	3.170	-56.165	718.978	-0,078117828	0,1260692233	-0,2041870516
38	PT. Humpuss Intermoda Transportation, Tbk	143.016	310.903	-167.887	2.380.286	-0,070532281	0,0594679475	-0,1300002281
39	PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk	739.686	1.360.803	-621.117	9.771.012	-0,063567315	0,1265893935	-0,1901567087
40	PT. Indoexchange, Tbk	-4.298	-1.550	-2.748	12.879	-0,213370603	0,6018829878	-0,8152535911
41	PT. Indosat, Tbk	1.623.481	5.416.566	-3.793.085	27.872.467	-0,136087164	0,0614113021	-0,1974984666
42	PT. Indosiar Karya Mandiri, Tbk	-141.195	21.112	-162.307	1.597.976	-0,101570362	0,0905436946	-0,1921140562
43	PT. Inter Delta, Tbk	-1.432	-2.765	1.333	33.435	0,039868401	0,0435299836	-0,0036615822
44	PT. International Nickel Indonesia, Tbk	2.646.173	2.755.025	-108.852	15.154.295	-0,007182888	0,0661506267	-0,0733335152

45	PT. Jakarta Setiabudi International, Tbk	-120.134	30.329	-150.463	2.569.229	-0,058563483	0,0837243406	-0,1422878241
46	PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	40.804	147.644	-106.840	3.012.536	-0,035465136	0,6851263085	-0,7205914449
47	PT. Kalbe Farma, Tbk	653.329	534.289	119.040	4.231.054	0,028134834	0,0561435373	-0,0280087037
48	PT. Lautan Luas, Tbk	52.425	-66.650	119.075	1.426.798	0,083456102	-0,0505069120	0,1339630144
49	PT. Lippo Cikarang, Tbk	28.936	498.081	-469.145	1.129.852	-0,41522695	0,0356884627	-0,4509154128
50	PT. Lippo Karawaci, Tbk	358.943	1.305.162	-946.219	5.556.178	-0,17030034	-0,0269945770	-0,1433057625
51	PT. Mandom Indonesia, Tbk	92.865	92.357	508	472.364	0,001075442	0,0405873034	-0,0395118616
52	PT. Matahari Putra Prima, Tbk	222.663	385.370	-162.707	4.086.018	-0,039820432	0,0593437932	-0,0991642247
53	PT. Medco Energy, Tbk	735.021	1.692.784	-957.763	13.772.871	-0,06953983	0,0034620297	-0,0730018599
54	PT. Metro Supermarket Realty, Tbk	4.890	4.667	223	111.751	0,001995508	0,0272092957	-0,0252137878
55	PT. Mitra Adiperkasa, Tbk	131.944	47.297	84.647	1.765.972	0,047932244	-0,0098337924	0,0577660359
56	PT. Modernland Realty, Tbk	24.957	84.297	-59.340	1.269.190	-0,046754229	-0,1577184196	0,1109641905
57	PT. Pembangunan Jaya Ancol, Tbk	124.502	109.618	14.884	772.210	0,01927455	-0,0464340646	0,0657086142
58	PT. Perdana Bangun Pusaka, Tbk	-698	4.424	-5.122	66.850	-0,076619297	0,0534131638	-0,1300324607
59	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	862.013	1.605.088	-743.075	11.039.703	-0,067309329	0,0902658785	-0,1575752074
60	PT. Petrosea, Tbk	83.617	-10.472	94.089	812.960	0,115736322	0,0635824296	0,0521538920
61	PT. Plaza Indonesia Realty, Tbk	112.181	284.389	-172.208	2.033.455	-0,084687392	0,0673080609	-0,1519954526
62	PT. Rimo Catur Lestari (RIMO), Tbk	-11.646	483	-12.129	136.754	-0,088692104	0,0563680843	-0,1450601884
63	PT. Selamat Sempurna, Tbk	60.135	153.724	-93.589	650.930	-0,143777365	0,0229649010	-0,1667422657
64	PT. SMART, Tbk	304.203	148.254	155.949	3.972.684	0,039255325	0,1274881065	-0,0882327819
65	PT. Surya Citra Media, Tbk	65.406	96.177	-30.771	1.930.309	-0,015940971	-0,0507322677	0,0347912966
66	PT. Timah, Tbk	107.499	152.304	-44.805	2.415.954	-0,018545469	0,1445472679	-0,1630927369
67	PT. Toko Gunung Agung, Tbk	230	4.747	-4.517	79.909	-0,056526799	0,0194147343	-0,0759415335
68	PT. Trias Sentosa, Tbk	16.429	-27.805	44.234	1.911.757	0,023137878	0,0172024828	0,0059353950
69	PT. Tunas Ridean, Tbk	142.732	-316.931	459.663	2.002.792	0,229511103	-0,2180001593	0,4475112618

70	PT. Unggul Indah Cahaya, Tbk	2.875	190.884	-188.009	2.890.880	-0,065035184	0,0266818467	-0,0917170311
71	PT. Unilever Indonesia, Tbk	1.440.485	1.665.735	-225.250	3.647.098	-0,061761433	0,0311725539	-0,0929339872
72	PT. Wahana Phonix Mandiri, Tbk	2.343	6.356	-4.013	159.054	-0,025230425	0,0031503389	-0,0283807638
73	PT. Zebra Nusantara, Tbk	843	24.306	-23.463	135.327	-0,173380035	0,0847659225	-0,2581459576

No.	Nama Perusahaan	2006						
		NI	CFO	TA	A(t-1)	TA/A(t-1)	NDA	DA
1	PT. Abdi Bangsa, Tbk	960	14.732	-13.772	127.509	-0,108008062	0,0463975902	-0,154405652
2	PT. AKR Corporindo, Tbk	128.084	326.796	-198.712	1.692.907	-0,117379159	0,0249473109	-0,14232647
3	PT. Alfa Retailindo, Tbk	39.074	60.502	-21.428	742.487	-0,028859765	0,0697621244	-0,098621889
4	PT. Aneka Tambang, Tbk	1.552.777	1.690.317	-137.540	6.042.646	-0,022761552	0,0807596903	-0,103521242
5	PT. Anta Express Tour & Travel, Tbk	8.787	30.202	-21.415	218.018	-0,098225835	-0,0086711030	-0,089554732
6	PT. Apexindo Pratama Duta, Tbk	380.782	471.705	-90.923	2.619.203	-0,034713995	0,2005820014	-0,235295996
7	PT. Arpeni Pratama Ocean , Tbk	193.950	99.915	94.035	1.507.681	0,062370621	0,0038101611	0,05856046
8	PT. Asahimas Flat Glass, Tbk	-17.220	52.449	-69.669	1.564.031	-0,044544514	0,2105380854	-0,255082599
9	PT. Astra Graphia, Tbk	55.565	135.003	-79.438	571.015	-0,139117186	0,0295351925	-0,168652379
10	PT. Astra International, Tbk	3.721.097	9.020.067	-5.298.970	39.145.053	-0,135367552	0,0392059750	-0,174573527
11	PT. Astra Otopart, Tbk	282.058	268.303	13.755	2.436.481	0,005645437	0,0108092063	-0,005163769
12	PT. Bakrie & Brothers , Tbk	215.501	218.278	-2.777	5.220.120	-0,00053198	0,0491903551	-0,049722335
13	PT. Bakrie Sumatra Plantation, Tbk	172.898	117.057	55.841	1.124.746	0,049647654	0,0136784632	0,035969191
14	PT. Bakrieland Development, Tbk	67.609	-214.362	281.971	1.220.992	0,230935993	0,0101346316	0,220801361
15	PT. Barito Pacific Timber, Tbk	7.191	54.786	-47.595	3.339.810	-0,014250811	0,3334868835	-0,347737694
16	PT. Bayu Buana , Tbk	1.796	-5.214	7.010	143.360	0,048897879	-0,0427225174	0,091620397
17	PT. Berlian Laju Tanker, Tbk	1.205.280	601.878	603.402	4.393.914	0,137326766	0,1427725278	-0,005445762

18	PT. Bhuwanatala Indah Permai, Tbk	-41.689	-49	-41.640	317.415	-0,131184727	0,1037194212	-0,234904148
19	PT. Branta Mulia, Tbk	18.314	189.866	-171.552	1.710.352	-0,10030216	0,0482708291	-0,148572989
20	PT. Bumi Resource, Tbk	2.006.299	368.180	1.638.119	13.903.315	0,117822217	0,0677744857	0,050047732
21	PT. Centrin Online, Tbk	7.059	14.687	-7.628	82.890	-0,092025576	0,0492046409	-0,141230217
22	PT. Centris Multipersada Pratama, Tbk	-30.183	6.879	-37.062	179.540	-0,206427537	0,2198432040	-0,426270741
23	PT. Ciputra Development, Tbk	572.100	11.077	561.023	4.958.684	0,113139494	0,1234873325	-0,010347838
24	PT. Ciputra Surya, Tbk	169.115	1.702	167.413	1.551.106	0,107931373	0,0377883488	0,070143024
25	PT. Citra Marga Nusaphala Persada, Tbk	121.522	217.847	-96.325	1.618.707	-0,059507372	0,1154582474	-0,17496562
26	PT. Citra Tubindo, Tbk	211.228	227.657	-16.429	650.562	-0,02525426	0,0605264827	-0,085780743
27	PT. Dyviacom Intrabumi, Tbk	-143	1.203	-1.346	22.357	-0,060204858	0,1006643633	-0,160869221
28	PT. Energi Mega Persada, Tbk	203.005	50.538	152.467	2.673.027	0,05703908	0,0090891933	0,047949886
29	PT. Enseval Putera Megatrading, Tbk	209.164	206.717	2.447	1.651.988	0,001481246	-0,0158867606	0,017368006
30	PT. Excelcomindo Pratama, Tbk	651.883	2.861	649.022	6.474.459	0,100243433	0,1985353088	-0,098291875
31	PT. Fajar Surya Wisesa, Tbk	101.728	88.767	12.961	2.628.415	0,004931109	0,1035469407	-0,098615832
32	PT. Fast Food Indonesia, Tbk	68.926	165.957	-97.031	321.984	-0,301353483	0,1086968788	-0,410050362
33	PT. Gajah Tunggal, Tbk	118.401	298.192	-179.791	6.341.117	-0,028353207	0,0682938679	-0,096647074
34	PT. Gowa Makasar Tourism Development, Tbk	7.377	7.035	342	262.291	0,001303895	0,0025768890	-0,001272994
35	PT. Hexindo Adiperkasa, Tbk	39.428	122.953	-83.525	636.109	-0,131306113	0,0356575688	-0,166963681
36	PT. Holcim Indonesia, Tbk	175.945	452.822	-276.877	7.520.403	-0,036816777	0,1446312699	-0,181448047
37	PT. Hotel Sahid Jaya International, Tbk	17.187	-302	17.489	718.978	0,024324805	0,1673607380	-0,143035933
38	PT. Humpuss Intermoda Transportation, Tbk	150.667	220.080	-69.413	2.380.286	-0,029161622	0,0583418496	-0,087503471
39	PT. Indocement Tunggal Prakasa, Tbk	592.802	1.195.325	-602.523	9.771.012	-0,061664339	0,0725748002	-0,13423914
40	PT. Indoexchange, Tbk	-1.685	-580	-1.105	12.879	-0,085798587	0,3152955142	-0,401094101
41	PT. Indosat, Tbk	1.410.093	5.669.623	-4.259.530	27.872.467	-0,152822138	0,0697895985	-0,222611737
42	PT. Indosiar Karya Media, Tbk	-297.631	12.536	-310.167	1.597.976	-0,194099911	0,1220975366	-0,316197448

43	PT. Inter Delta, Tbk	501	1.688	-1.187	33.435	-0,03550172	0,0819099208	-0,117411641
44	PT. International Nickel Indonesia, Tbk	4.633.056	4.656.929	-23.873	15.154.295	-0,001575296	0,1872543463	-0,188829642
45	PT. Jakarta Setiabudi International, Tbk	-35.648	1.754	-37.402	2.569.229	-0,014557675	0,0814453247	-0,096002999
46	PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	238.160	202.399	35.761	3.012.536	0,01187073	0,0657937442	-0,053923015
47	PT. Kalbe Farma , Tbk	676.582	640.610	35.972	4.231.054	0,0085019	0,0067205049	0,001781396
48	PT. Lautan Luas, Tbk	29.677	43.467	-13.790	1.426.798	-0,009664998	-0,0287697440	0,019104746
49	PT. Lippo Cikarang, Tbk	3.270	-498.081	501.351	1.129.852	0,443731568	-0,0255291455	0,469260714
50	PT. Lippo Karawaci, Tbk	324.836	-1.175.879	1.500.715	5.556.178	0,270098438	-0,0041958718	0,27429431
51	PT. Mandom Indonesia, Tbk	100.118	90.108	10.010	472.364	0,021191285	0,0251552314	-0,003963947
52	PT. Matahari Putra Prima, Tbk	160.496	504.895	-344.399	4.086.018	-0,084287196	0,0359859730	-0,120273169
53	PT. Medco Energy, Tbk	344.488	1.568.110	-1.223.622	13.772.871	-0,088842942	0,0451027081	-0,133945651
54	PT. Metro Supermarket Realty, Tbk	4.431	11.101	-6.670	111.751	-0,059686267	0,0199124617	-0,079598728
55	PT. Mitra Adiperkasa, Tbk	109.350	212.129	-102.779	1.765.972	-0,058199677	0,0492929802	-0,107492657
56	PT. Modernland Realty, Tbk	-2.833	-22.403	19.570	1.269.190	0,015419283	0,0096770007	0,005742282
57	PT. Pembangunan Jaya Ancol, Tbk	126.213	132.358	-6.145	772.210	-0,00795768	0,0053610358	-0,013318716
58	PT. Perdana Bangun Pusaka, Tbk	-830	-3.268	2.438	66.850	0,036469708	-0,0015933386	0,038063047
59	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	1.892.705	2.341.911	-449.206	11.039.703	-0,040690044	0,0883240334	-0,129014077
60	PT. Petrosea, Tbk	58.103	219.638	-161.535	812.960	-0,198699936	0,0573259694	-0,256025905
61	PT. Plaza Indonesia Realty, Tbk	155.448	167.426	-11.978	2.033.455	-0,005890467	0,0937617862	-0,099652253
62	PT. Rimo Catur Lestari (RIMO), Tbk	-52.266	4.129	-56.395	136.754	-0,412382819	0,3908544493	-0,803237268
63	PT. Selamat Sempurna, Tbk	66.175	74.242	-8.067	650.930	-0,012393038	-0,0517489934	0,039355956
64	PT. SMART, Tbk	628.005	375.602	252.403	3.972.684	0,063534628	0,1086276099	-0,045092982
65	PT. Surya Citra Media, Tbk	72.310	161.508	-89.198	1.930.309	-0,046209182	-0,0193775595	-0,026831623
66	PT. Timah, Tbk	208.147	-193.167	401.314	2.415.954	0,166109951	-0,0251948855	0,191304836
67	PT. Toko Gunung Agung, Tbk	-6.556	1.886	-8.442	79.909	-0,105645171	0,1199685358	-0,225613707

68	PT. Trias Sentosa, Tbk	25.492	149.346	-123.854	1.911.757	-0,06478543	0,0434004730	-0,108185903
69	PT. Tunas Ridean, Tbk	22.211	284.614	-262.403	2.002.792	-0,131018598	0,0561937518	-0,18721235
70	PT. Unggul Indah Cahaya, Tbk	11.623	-269.636	281.259	2.890.880	0,097291962	0,0108176207	0,086474342
71	PT. Unilever Indonesia, Tbk	1.721.595	2.174.808	-453.213	3.647.098	-0,124266746	0,0646605237	-0,18892727
72	PT. Wahana Phonix Mandiri, Tbk	1.337	-22.756	24.093	159.054	0,151476857	-0,0727357875	0,224212644
73	PT. Zebra Nusantara, Tbk	-9.432	-1.906	-7.526	135.327	-0,05561344	0,1553250933	-0,210938533

No.	Nama Perusahaan	2007						
		NI	CFO	TA	A(t-1)	TA/A(t-1)	NDA	DA
1	PT. Abdi Bangsa, Tbk	3.159	-3.251	6.410	150.189	0,042679557	-0,0786900971	0,121369654
2	PT. AKR Corporindo, Tbk	191.028	220.433	-29.405	2.377.840	-0,012366265	-0,0779686732	0,065602408
3	PT. Alfa Retailindo, Tbk	4.176	64.345	-60.169	744.926	-0,080771781	0,0766526581	-0,157424439
4	PT. Aneka Tambang, Tbk	5.132.460	6.183	5.126.277	7.292.142	0,702986448	0,4803932237	0,222593224
5	PT. Anta Express Tour & Travel, Tbk	11.140	-5.019	16.159	264.669	0,061053618	-0,1930900408	0,254143659
6	PT. Apexindo Pratama Duta, Tbk	323.093	622.680	-299.587	4.055.472	-0,073872289	0,0598558442	-0,133728133
7	PT. Arpeni Pratama Ocean , Tbk	1.495.856	446.194	1.049.662	3.702.989	0,28346344	0,4115902688	-0,128126829
8	PT. Asahimas Flat Glass, Tbk	153.134	317.570	-164.436	1.629.669	-0,100901471	0,1365856699	-0,237487141
9	PT. Astra Graphia, Tbk	72.074	121.785	-49.711	584.839	-0,084999461	0,0391349842	-0,124134446
10	PT. Astra International, Tbk	6.519.273	11.244.269	-4.724.996	57.929.290	-0,081564887	0,0440660523	-0,125630939
11	PT. Astra Otopart, Tbk	454.907	262.780	192.127	3.028.160	0,06344678	0,0367141574	0,026732622
12	PT. Bakrie & Brothers , Tbk	223.358	648.926	-425.568	8.666.760	-0,049103471	0,0317106572	-0,080814128
13	PT. Bakrie Sumatra Plantation, Tbk	206.575	184.247	22.328	1.783.001	0,012522708	0,0133977698	-0,000875062
14	PT. Bakrieland Development, Tbk	134.185	-1.679.444	1.813.629	2.395.677	0,757042373	-0,0755671065	0,832609479
15	PT. Barito Pacific Timber, Tbk	44.533	-54.786	99.319	1.739.140	0,057108111	-0,2264543757	0,283562487

16	PT. Bayu Buana, Tbk	4.641	8.241	-3.600	146.246	-0,024616058	-0,0730275495	0,048411492
17	PT. Berlian Laju Tanker, Tbk	758.982	689.547	69.435	8.205.956	0,008461537	0,1915827330	-0,183121196
18	PT. Bhuwanatala Indah Permai, Tbk	-5.316	4.875	-10.191	293.890	-0,034676239	0,1663207152	-0,200996955
19	PT. Branta Mulia, Tbk	39.149	199.209	-160.060	1.528.904	-0,104689372	-0,1641096073	0,059420235
20	PT. Bumi Resource, Tbk	7.431.627	189.959.546	182.527.919	22.684.662	-8,046314245	-2,0663016888	-5,980012556
21	PT. Centrin Online, Tbk	15.796	15.979	-183	89.417	-0,002046591	0,1186862565	-0,120732847
22	PT. Centris Multipersada Pratama, Tbk	-21.276	6.657	-27.933	149.109	-0,187332757	0,1036572977	-0,290990054
23	PT. Ciputra Development, Tbk	167.961	178.030	-10.069	5.156.691	-0,001952609	0,1047210797	-0,106673688
24	PT. Ciputra Surya, Tbk	171.506	33.326	138.180	1.798.801	0,076817836	0,0085188128	0,068299023
25	PT. Citra Marga Nusaphala Persada, Tbk	120.598	244.089	-123.491	1.967.088	-0,062778584	0,1071657608	-0,169944345
26	PT. Citra Tubindo	219.513	119.591	99.922	1.580.619	0,063216851	-0,0065662465	0,069783098
27	PT. Dyviacom Intrabumi, Tbk	1.291	351	940	20.750	0,045301205	0,1059175422	-0,060616337
28	PT. Energi Mega Persada, Tbk	115.638	50.538	65.100	8.773.843	0,007419782	0,0435743171	-0,036154535
29	PT. Enseval Putra Megatrading, Tbk	231.650	4.890	226.760	1.814.794	0,124950821	-0,1003167037	0,225267525
30	PT. Excelcomindo Pratama, Tbk	250.780	-7.127	257.907	12.636.576	0,020409563	0,1360430466	-0,115633483
31	PT. Fajar Surya Wisesa, Tbk	121.970	97.144	24.826	3.421.892	0,007255051	0,0061143405	0,00114071
32	PT. Fast Food Indonesia, Tbk	102.537	233.817	-131.280	483.575	-0,271478054	0,0987972517	-0,370275306
33	PT. Gajah Tunggal, Tbk	90.841	449.548	-358.707	7.276.025	-0,049299858	0,0274925213	-0,076792379
34	PT. Gowa Makasar Tourism Development, Tbk	7.857	-11.779	19.636	268.622	0,073099002	-0,0136525527	0,086751554
35	PT. Hexindo Adiperkasa, Tbk	49.522	215.454	-165.932	1.204.104	-0,137805372	-0,0285575930	-0,109247779
36	PT. Holcim Indonesia, Tbk	169.410	864.468	-695.058	7.065.846	-0,098368688	0,0588599651	-0,157228653
37	PT. Hotel Sahid Jaya International, Tbk	5.445	26.457	-21.012	499.589	-0,042058572	0,0383225231	-0,080381095
38	PT. Humpuss Intermoda Transportasi, Tbk	240.008	120.061	119.947	2.014.766	0,059533961	0,1012170158	-0,041683055
39	PT. Indocement Tunggal Perkasa, Tbk	982.303	1.403.488	-421.185	9.598.280	-0,0438813	0,0939619322	-0,137843232
40	PT. Indoexchange, Tbk	-5.597	-915	-4.682	5.025	-0,931741294	0,8934330348	-1,825174328

41	PT. Indosat, Tbk	2.042.043	8.273.929	-6.231.886	34.228.658	-0,182066326	0,0909348189	-0,273001145
42	PT. Indosiar Karya Media, Tbk	1.297.297	26.837	1.270.460	1.479.177	0,858896535	0,3458405194	0,513056016
43	PT. Inter Delta, Tbk	406	-738	1.144	28.270	0,040466926	0,0031824549	0,037284471
44	PT. International Nickel Indonesia, Tbk	11.048.826	1.400.981	9.647.845	19.157.656	0,503602581	0,4336493367	0,069953244
45	PT. Jakarta Setiabudi International, Tbk	26.659	132.592	-105.933	2.582.122	-0,04102556	0,0698682808	-0,11089384
46	PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	180.864	17.581	163.283	3.622.463	0,045075133	0,1551130502	-0,110037918
47	PT. Kalbe Farma, Tbk	705.694	362.898	342.796	4.624.619	0,07412416	-0,0244285514	0,098552712
48	PT. Lautan Luas, Tbk	71.670	5.188	66.482	1.830.516	0,036318721	0,0497887628	-0,013470042
49	PT. Lippo Cikarang, Tbk	11.061	3.424	7.637	1.161.980	0,006572402	0,0067911040	-0,000218702
50	PT. Lippo Karawaci, Tbk	353.027	129.718	223.309	8.485.854	0,026315442	0,0053576560	0,020957786
51	PT. Mandom Indonesia, Tbk	111.232	142.629	-31.397	672.197	-0,046708034	0,0110478312	-0,057755865
52	PT. Matahari Putra Prima, Tbk	180.191	1.268.697	-1.088.506	6.048.441	-0,179964721	0,0254918884	-0,20545661
53	PT. Medco Energy, Tbk	61.643	4.011.698	-3.950.055	16.611.077	-0,237796442	-0,0132153420	-0,2245811
54	PT. Metro Supermarket Realty, Tbk	3.204	1.961	1.243	96.959	0,012819852	0,1059402944	-0,093120443
55	PT. Mitra Adiperkasa, Tbk	115.429	344.625	-229.196	2.265.420	-0,101171527	0,0358576361	-0,137029163
56	PT. Modernland Realty, Tbk	30.361	-255	30.616	1.683.725	0,018183492	-0,0829829800	0,101166472
57	PT. Pembangunan Jaya Ancol, Tbk	140.867	186.086	-45.219	954.271	-0,04738591	-0,0165011889	-0,030884721
58	PT. Perdana Bangun Pusaka, Tbk	-1.476	13.635	-15.111	66.230	-0,228159444	-0,0601980824	-0,167961362
59	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	1.572.565	2.926.543	-1.353.978	15.113.902	-0,08958494	0,0922787469	-0,181863687
60	PT. Petrosea, Tbk	66.847	226.894	-160.047	1.082.937	-0,147790029	0,0393120052	-0,187102035
61	PT. Plaza Indonesia Realty, Tbk	101.453	129.978	-28.525	2.238.608	-0,012742293	0,0951866727	-0,107928966
62	PT. Rimo Catur Lestari (RIMO), Tbk	1.135	-941	2.076	66.533	0,031202561	0,9503113493	-0,919108788
63	PT. Selamat Sempurna, Tbk	80.325	105.956	-25.631	716.686	-0,035763221	-0,2637813631	0,228018142
64	PT. SMART, Tbk	988.944	183.590	805.354	5.311.931	0,151612286	-0,0244041174	0,176016403
65	PT. Surya Citra Media, Tbk	127.001	142.122	-15.121	1.822.206	-0,008298184	-0,0396496790	0,031351495

66	PT. Timah, Tbk	1.784.592	2.449.181	-664.589	3.462.222	-0,191954473	0,5061368269	-0,6980913
67	PT. Toko Gunung Agung, Tbk	1.992	12.244	-10.252	82.333	-0,124518723	0,1413347989	-0,265853522
68	PT. Trias Sentosa, Tbk	17.747	218.865	-201.118	2.020.478	-0,099539812	0,0375036249	-0,137043437
69	PT. Tunas Ridean, Tbk	189.816	-86.553	276.369	2.857.847	0,096705317	0,0200247945	0,076680522
70	PT. Unggul Indah Cahaya, Tbk	33.024	349.328	-316.304	2.747.039	-0,115143509	0,1597158139	-0,274859323
71	PT. Unilever Indonesia, Tbk	1.962.147	2.250.013	-287.866	4.626.000	-0,062227843	0,0814885791	-0,143716422
72	PT. Wahana Phonix Mandiri, Tbk	130	-81	211	188.637	0,00111855	-0,1019354421	0,103053993
73	PT. Zebra Nusantara, Tbk	-8.276	-390	-7.886	119.479	-0,066003231	0,0691609153	-0,135164146

No.	Nama Perusahaan	2008						
		NI	CFO	TA	A(t-1)	TA/A(t-1)	NDA	DA
1	PT. Abdi Bangsa, Tbk	2.058	1.171	887	159.176	0,005572448	-0,0720286852	0,077601133
2	PT. AKR Corporindo, Tbk	210.033	443.527	-233.494	3.497.591	-0,06675852	0,0244709344	-0,091229455
3	PT. Alfa Retailindo, Tbk	16.349	-46.236	62.585	688.375	0,090917015	0,0149089334	0,076008081
4	PT. Aneka Tambang, Tbk	1.368.139	3.059.017	-1.690.878	12.043.691	-0,140395332	0,2782634169	-0,418658749
5	PT. Anta Express Tour & Travel, Tbk	11.601	27.665	-16.064	334.568	-0,048014156	-0,0293450778	-0,018669078
6	PT. Apexindo Pratama Duta, Tbk	362.182	691.351	-329.169	4.055.472	-0,081166631	0,1626791556	-0,243845787
7	PT. Arpeni Pratama Ocean , Tbk	9.916	436.024	-426.108	4.929.338	-0,086443251	0,2204365450	-0,306879796
8	PT. Asahimas Flat Glass, Tbk	228.268	414.922	-186.654	1.801.015	-0,103638226	0,0246128711	-0,128251097
9	PT. Astra Graphia, Tbk	62.487	246.465	-183.978	624.557	-0,294573594	-0,0681805007	-0,226393093
10	PT. Astra International, Tbk	9.191.000	10.585.000	-1.394.000	63.520.000	-0,021945844	0,0661652388	-0,088111083
11	PT. Astra Otopart, Tbk	566.025	490.003	76.022	3.454.254	0,022008225	0,0077111098	0,014297115
12	PT. Bakrie & Brothers , Tbk	15.855.335	1.317.769	14.537.566	14.137.256	1,028315962	1,1665669905	-0,138251029
13	PT. Bakrie Sumatra Plantation, Tbk	173.568	668.608	-495.040	4.310.903	-0,114834409	-0,0047127778	-0,110121632

14	PT. Bakrieland Development, Tbk	272.100	-1.057.407	1.329.507	5.708.016	0,232919284	-0,0107533563	0,24367264
15	PT. Barito Pacific Timber, Tbk	-3.399.758	-849.465	-2.550.293	16.912.119	-0,150796775	0,2640718607	-0,414868636
16	PT. Bayu Buana, Tbk	6.084	15.778	-9.694	179.617	-0,053970393	-0,1033930530	0,04942266
17	PT. Berlian Laju Tanker, Tbk	1.557.962	2.944.193	-1.386.231	20.668.625	-0,067069338	0,1548438013	-0,22191314
18	PT. Bhuwanatala Indah Permai, Tbk	-43.491	6.109	-49.600	275.122	-0,180283656	0,1837270702	-0,364010726
19	PT. Branta Mulia, Tbk	94.776	-41.283	136.059	1.554.863	0,087505459	0,0430742335	0,044431225
20	PT. Bumi Resource, Tbk	7.066.750	10.503.180	-3.436.430	26.556.109	-0,129402602	-1,7794715368	1,650068934
21	PT. Centrin Online, Tbk	-16.299	-171	-16.128	92.249	-0,174831163	0,3744713113	-0,549302475
22	PT. Centris Multipersada Pratama, Tbk	-9.406	4.075	-13.481	115.307	-0,116913977	0,1069586235	-0,223872601
23	PT. Ciputra Development, Tbk	202.219	497.930	-295.711	7.484.109	-0,039511851	0,0122373240	-0,051749175
24	PT. Ciputra Surya, Tbk	144.327	99.722	44.605	1.921.280	0,023216293	0,0016183451	0,021597948
25	PT. Citra Marga Nusaphala Persada, Tbk	120.598	187.956	-67.358	2.716.480	-0,02479606	0,0960149567	-0,120811016
26	PT. Citra Tubindo	214.954	101.942	113.012	1.601.065	0,070585241	0,0152386399	0,055346601
27	PT. Dyviacom Intrabumi, Tbk	78	4.703	-4.625	22.873	-0,202203471	0,0753086609	-0,277512132
28	PT. Energi Mega Persada, Tbk	-34.943	36.470	-71.413	9.374.781	-0,007617565	0,0782375425	-0,085855107
29	PT. Enseval Putra Megatrading, Tbk	267.011	254.756	12.255	2.094.435	0,00585122	-0,0124675237	0,018318744
30	PT. Excelcomindo Pratama, Tbk	-15.109	4.709.501	-4.724.610	18.800.555	-0,251301624	0,0869890722	-0,338290696
31	PT. Fajar Surya Wisesa, Tbk	36.554	1.107.949	-1.071.395	3.769.588	-0,284220716	0,0513766706	-0,335597387
32	PT. Fast Food Indonesia, Tbk	125.268	225.583	-100.315	629.491	-0,159358911	0,0647673358	-0,224126246
33	PT. Gajah Tunggal, Tbk	-624.788	571.092	-1.195.880	8.454.693	-0,141445704	0,1123367875	-0,253782491
34	PT. Gowa Makasar Tourism Development, Tbk	8.023	2.786	5.237	278.543	0,018801406	-0,0372136977	0,056015104
35	PT. Hexindo Adiperkasa, Tbk	255.485	164.083	91.402	1.377.864	0,06633601	0,0947955379	-0,028459528
36	PT. Holcim Indonesia, Tbk	282.220	1.173.589	-891.369	7.208.250	-0,123659557	0,0715263576	-0,195185914
37	PT. Hotel Sahid Jaya International, Tbk	15.616	15.934	-318	586.534	-0,000542168	0,0339467113	-0,034488879
38	PT. Humpuss Intermoda Transportasi, Tbk	-66.680	360.295	-426.975	2.048.315	-0,208451825	0,0975932237	-0,306045049

39	PT. Indocement Tunggal Perkasa, Tbk	1.745.501	1.619.202	126.299	10.037.927	0,01258218	0,1393947392	-0,12681256
40	PT. Indoexchange, Tbk	-2.013	-2.338	325	567	0,57319224	0,4524431644	0,120749075
41	PT. Indosat, Tbk	1.878.522	6.513.265	-4.634.743	45.305.086	-0,102300722	0,0526611061	-0,154961828
42	PT. Indosiar Karya Media, Tbk	19.565	51.908	-32.343	1.212.249	-0,026680162	-0,9863653284	0,959685166
43	PT. Inter Delta, Tbk	-2.704	8.024	-10.728	24.287	-0,441717791	0,0537277968	-0,495445588
44	PT. International Nickel Indonesia, Tbk	3.934.510	3.172.007	762.503	17.775.499	0,042896295	0,5284397753	-0,48554348
45	PT. Jakarta Setiabudi Internasional, Tbk	-55.280	234.872	-290.152	2.718.909	-0,106716334	0,0799930917	-0,186709425
46	PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	-619.631	54.624	-674.255	4.043.497	-0,166750464	0,2039760583	-0,370726522
47	PT. Kalbe Farma, Tbk	706.822	807.701	-100.879	5.138.213	-0,01963309	0,0079153856	-0,027548476
48	PT. Lautan Luas, Tbk	145.846	741.116	-595.270	2.135.084	-0,278804019	-0,0011351661	-0,277668853
49	PT. Lippo Cikarang, Tbk	14.173	70.591	-56.418	1.284.391	-0,043925876	0,0008083637	-0,04473424
50	PT. Lippo Karawaci, Tbk	370.872	-239.042	609.914	10.533.372	0,057903015	-0,0189035064	0,076806522
51	PT. Mandom Indonesia, Tbk	114.854	101.360	13.494	501.790	0,026891728	-0,0061049408	0,032996668
52	PT. Matahari Putra Prima, Tbk	10.497	741.116	-730.619	8.446.442	-0,086500209	0,0358949697	-0,122395179
53	PT. Medco Energy, Tbk	3.068.235	4.087.227	-1.018.992	20.531.276	-0,049631213	0,1404940768	-0,19012529
54	PT. Metro Supermarket Realty, Tbk	-1.107	20	-1.127	98.976	-0,011386599	0,0562788353	-0,067665434
55	PT. Mitra Adiperkasa, Tbk	-69.791	160.446	-230.237	2.959.914	-0,07778503	0,0965850673	-0,174370098
56	PT. Modernland Realty, Tbk	2.382	249.431	-247.049	11.752.492	-0,021020989	-0,0100984128	-0,010922576
57	PT. Pembangunan Jaya Ancol, Tbk	132.233	288.246	-156.013	1.277.133	-0,122158773	0,0350962155	-0,157254988
58	PT. Perdana Bangun Pusaka, Tbk	-2.808	3.445	-6.253	62.924	-0,099373848	0,0553583847	-0,154732233
59	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	633.860	3.778.939	-3.145.079	20.444.622	-0,15383405	0,1011911330	-0,255025183
60	PT. Petrosea, Tbk	19.436	49.166	-29.730	1.400.021	-0,021235039	0,0873621174	-0,108597156
61	PT. Plaza Indonesia Realty, Tbk	-233.164	359.723	-592.887	2.964.660	-0,199984821	0,1456300323	-0,345614853
62	PT. Rimo Catur Lestari (RIMO), Tbk	1.409	7.833	-6.424	63.303	-0,101480183	0,0166587208	-0,118138903
63	PT. Selamat Sempurna, Tbk	91.472	130.695	-39.223	830.050	-0,04725378	0,0029393723	-0,050193152

64	PT. SMART, Tbk	1.046.389	2.182.655	-1.136.266	8.063.169	-0,140920524	0,0263150519	-0,167235576
65	PT. Surya Citra Media, Tbk	207.961	343.728	-135.767	2.552.198	-0,053196108	0,0003735673	-0,053569675
66	PT. Timah, Tbk	1.342.358	-133.146	1.475.504	5.032.712	0,293182682	0,0927992710	0,200383411
67	PT. Toko Gunung Agung, Tbk	846	13.063	-12.217	89.394	-0,136664653	0,0201433318	-0,156807985
68	PT. Trias Sentosa, Tbk	245.079	129.361	115.718	2.138.991	0,054099339	0,0480845217	0,006014818
69	PT. Tunas Ridean, Tbk	58.025	691.231	-633.206	3.583.328	-0,176708914	-0,0477226634	-0,128986251
70	PT. Unggul Indah Cahaya, Tbk	40.401	-357.725	398.126	2.623.497	0,151753989	-1,3564844393	1,508238428
71	PT. Unilever Indonesia, Tbk	2.407.231	2.785.785	-378.554	5.333.406	-0,070977908	0,0900617538	-0,161039662
72	PT. Wahana Phonix Mandiri, Tbk	-365	-4.432	4.067	199.516	0,02038433	0,0111864913	0,009197839
73	PT. Zebra Nusantara, Tbk	-7.068	4.950	-12.018	93.251	-0,128877974	0,0734840699	-0,202362044

LAMPIRAN C

DATA PERHITUNGAN TOBINS'Q

No.	Nama Perusahaan	2005 (dalam jutaan rupiah)			
		EMV	EBV	D	TOBINS'Q
1	PT. Abdi Bangsa, Tbk	316.800	79.390	6.283	3,7711180885
2	PT. AKR Corporindo, Tbk	923.520	974.375	838.128	0,9719421154
3	PT. Alfa Retailindo, Tbk	889.200	329.817	389.604	1,7775461100
4	PT. Aneka Tambang, Tbk	6.819.999	3.029.643	3.373.069	1,5919922683
5	PT. Anta Express Tour & Travel, Tbk	51.300	77.712	156.351	0,8871585855
6	PT. Apexindo Pratama Duta, Tbk	1.808.044	1.566.600	1.640.686	1,0752798472
7	PT. Arpeni Pratama Ocean , Tbk	1.499.302	1.120.553	1.543.087	1,1421922632
8	PT. Asahimas Flat Glass, Tbk	1.443.050	1.200.812	364.829	1,1547212931
9	PT. Astra Graphia, Tbk	397.890	284.876	233.928	1,2178356374
10	PT. Astra International, Tbk	41.293.224	19.192.937	22.754.709	1,5268540456
11	PT. Astra Otopart, Tbk	2.159.240	1.636.389	1.160.179	1,1869616616
12	PT. Bakrie & Brothers , Tbk	3.236.433	4.159.113	2.382.599	0,8589543532
13	PT. Bakrie Sumatra Plantation, Tbk	967.365	490.727	754.182	1,3828697519
14	PT. Bakrieland Development, Tbk	231.000	1.262.131	1.256.101	0,5905337554
15	PT. Barito Pacific Timber, Tbk	1.439.603	1.054.665	1.235.106	1,1681120077
16	PT. Bayu Buana , Tbk	31.790	78.770	69.159	0,6824152127
17	PT. Berlian Laju Tanker, Tbk	4.323.503	2.008.385	5.900.202	1,2927347199
18	PT. Bhuwanatala Indah Permai, Tbk	98.293	212.524	124.188	0,6607456818
19	PT. Branta Mulia, Tbk	423.000	822.095	712.179	0,7398802300
20	PT. Bumi Resource, Tbk	14.747.040	1.849.273	6.474.873	2,5494402669
21	PT. Centrin Online, Tbk	51.760	78.285	6.484	0,6870907997
22	PT. Centris Multipersada Pratama, Tbk	17.550	97.278	84.552	0,5615245009
23	PT. Ciputra Development, Tbk	483.750	-96.428	4.489.037	1,1320805016
24	PT. Ciputra Surya, Tbk	831.123	119.778	912.996	1,6887712123
25	PT. Citra Marga Nusaphala Persada, Tbk	1.540.000	1.190.039	476.894	1,2099430511
26	PT. Citra Tubindo, Tbk	680.000	623.972	436.182	1,0528489257
27	PT. Dyviacom Intrabumi, Tbk	7.360	-1.491	7.473	2,4796054831
28	PT. Energi Mega Persada, Tbk	7.118.584	641.712	4.417.489	2,2802163820
29	PT. Enseval Putera Megatrading, Tbk	1.710.000	763.695	1.091.784	1,5100057721
30	PT. Excelcomindo Pratama, Tbk	16.129.750	3.629.311	5.724.639	2,3363807803
31	PT. Fajar Surya Wisesa, Tbk	2.477.889	1.072.386	1.809.422	1,4877156979
32	PT. Fast Food Indonesia, Tbk	535.500	228.205	149.701	1,8131519478
33	PT. Gajah Tunggal, Tbk	1.774.080	2.029.926	5.449.447	0,9657931220
34	PT. Gowa Makasar Tourism Development, Tbk	37.061	75.070	191.029	0,8571621840
35	PT. Hexindo Adiperkasa, Tbk	806.400	344.761	724.753	1,4316343685
36	PT. Holcim Indonesia, Tbk	3.639.878	1.842.429	5.481.781	1,2454119967
37	PT. Hotel Sahid Jaya International, Tbk	65.280	12.541	686.027	1,0754958716
38	PT. Humpuss Intermoda Transportation, Tbk	1.260.000	1.050.585	1.231.051	1,0917828260
39	PT. Indocement Tunggal Prakasa, Tbk	13.068.373	5.629.382	<u>4.906.998</u>	1,7060291106
40	PT. Indoexchange, Tbk	11.653	8.188	195	1,4133365144
41	PT. Indosat, Tbk	29.721.657	14.315.328	18.296.116	1,4724209391
42	PT. Indosiar Karya Media, Tbk	685.691	684.761	928.415	1,0005765025
43	PT. Inter Delta, Tbk	4.828	-34.439	65.767	2,2534154750
44	PT. International Nickel Indonesia, Tbk	13.066.285	12.685.384	3.474.593	1,0235706400
45	PT. Jakarta Setiabudi International, Tbk	1.623.115	1.042.306	1.254.420	1,2528856294
46	PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	364.907	374.158	2.868.620	0,9971471991
47	PT. Kalbe Farma , Tbk	805.330	2.389.006	1.821.584	0,6238826388
48	PT. Lautan Luas, Tbk	374.400	496.240	1.042.274	0,9208067005

49	PT. Lippo Cikarang, Tbk	177.480	444.324	666.243	0,7597227362
50	PT. Lippo Karawaci, Tbk	5.132.487	459.394	3.248.558	2,2602895075
51	PT. Mandom Indonesia, Tbk	639.600	2.067.102	86.301	0,3370948215
52	PT. Matahari Putra Prima, Tbk	25.977.754	5.246.400	2.446.181	3,6949802674
53	PT. Medco Energy, Tbk	11.247.024	5.246.400	8.999.712	1,4212113452
54	PT. Metro Supermarket Realty, Tbk	56.757	69.082	32.702	0,8789102413
55	PT. Mitra Adiperkasa, Tbk	1.460.800	1.119.991	802.597	1,1772657480
56	PT. Modernland Realty, Tbk	407.030	716.454	761.447	0,7906327961
57	PT. Pembangunan Jaya Ancol, Tbk	720.000	645.935	259.255	1,0818226008
58	PT. Perdana Bangun Pusaka, Tbk	9.880	21.722	44.509	0,8212015521
59	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	30.953.088	4.198.301	7.682.306	3,2519713850
60	PT. Petrosea, Tbk	718.200	654.524	388.896	1,0610262406
61	PT. Plaza Indonesia Realty, Tbk	2.023.500	1.414.471	525.809	1,3138871709
62	PT. Rimo Catur Lestari (RIMO), Tbk	25.500	64.719	59.691	0,6847600675
63	PT. Selamat Sempurna, Tbk	396.094	370.522	227.268	1,0427775640
64	PT. SMART, Tbk	2.728.584	1.928.570	2.668.647	1,1740213699
65	PT. Surya Citra Media, Tbk	1.212.000	1.172.481	737.218	1,0206938371
66	PT. Timah, Tbk	916.010	1.534.033	1.213.866	0,7750925343
67	PT. Toko Gunung Agung, Tbk	13.000	77.994	77.994	0,5833397441
68	PT. Trias Sentosa, Tbk	421.200	1.146.494	1.146.494	0,6836904511
69	PT. Tunas Ridean, Tbk	962.550	2.045.141	2.045.141	0,7353260729
70	PT. Unggul Indah Cahaya, Tbk	1.102.078	1.451.937	1.451.937	0,8795199103
71	PT. Unilever Indonesia, Tbk	32.618.250	2.173.526	1.658.391	8,9450374317
72	PT. Wahana Phonix Mandiri, Tbk	15.600	99.261	99.261	0,5785807115
73	PT. Zebra Nusantara, Tbk	39.340	69.703	65.903	0,7760939781

No.	Nama Perusahaan	2006 (dalam jutaan rupiah)			
		EMV	EBV	D	TOBINS'Q
1	PT. Abdi Bangsa, Tbk	288000	80349	64143	2,4371107051
2	PT. AKR Corporindo, Tbk	1700400	1039093	1129611	1,3049318856
3	PT. Alfa Retailindo, Tbk	678600	368891	375614	1,4159931767
4	PT. Aneka Tambang, Tbk	15261536	4281602	3009300	2,5059774497
5	PT. Anta Express Tour & Travel, Tbk	51300	84788	179015	0,8730567886
6	PT. Apexindo Pratama Duta, Tbk	4538406	1937604	2106058	1,6431798701
7	PT. Arpeni Pratama Ocean , Tbk	1919107	1260843	2431118	1,1782965746
8	PT. Asahimas Flat Glass, Tbk	1269450	1148053	481619	1,0744916769
9	PT. Astra Graphia, Tbk	411378	295954	288885	1,1973602992
10	PT. Astra International, Tbk	63559178	22375766	31498444	1,7644364901
11	PT. Astra Otopart, Tbk	2255635	1864461	1066929	1,1334431788
12	PT. Bakrie & Brothers , Tbk	4180393	4477930	3162472	0,9610574156
13	PT. Bakrie Sumatra Plantation, Tbk	2261070	642485	1140516	1,9077869278
14	PT. Bakrieland Development, Tbk	1092000	1318830	1036383	0,9036902395
15	PT. Barito Pacific Timber, Tbk	1675174	1061855	677286	1,3526562826
16	PT. Bayu Buana , Tbk	35322	80567	65679	0,6906240171
17	PT. Berlian Laju Tanker, Tbk	7234176	3131160	5074796	1,5000046308
18	PT. Bhuwanatala Indah Pernai, Tbk	73720	170879	122647	0,6689935474
19	PT. Branta Mulia, Tbk	855000	833625	508484	1,0159264262
20	PT. Bumi Resource, Tbk	17463600	3248513	19343785	1,6292005798
21	PT. Centrin Online, Tbk	63262	84008	5410	0,7679885482
22	PT. Centris Multipersada Pratama, Tbk	12150	67096	68917	0,5960239095
23	PT. Ciputra Development, Tbk	4840924	2844824	1303270	1,4812089601
24	PT. Ciputra Surya, Tbk	1939288	1085516	696349	1,4791451653
25	PT. Citra Marga Nusaphala Persada, Tbk	3300000	1283327	642407	2,0472230329

26	PT. Citra Tubindo, Tbk	1360000	740560	836247	1,3928445269
27	PT. Dyviacom Intrabumi, Tbk	15460	13368	7382	1,1008192771
28	PT. Energi Mega Persada, Tbk	7488423	1833167	8050214	1,5721985219
29	PT. Enseval Putera Megatrading, Tbk	1482000	952487	862305	1,2917761374
30	PT. Excelcomindo Pratama, Tbk	16484250	4281194	8355381	1,9656933148
31	PT. Fajar Surya Wisesa, Tbk	2849572	1174114	2247778	1,4896291291
32	PT. Fast Food Indonesia, Tbk	812175	288209	195366	2,0835258233
33	PT. Gajah Tunggal, Tbk	1837440	2029926	5140783	0,9731566293
34	PT. Gowa Makasar Tourism Development, Tbk	42646	80618	188004	0,8586415111
35	PT. Hexindo Adiperkasa, Tbk	756000	345549	858554	1,3408769848
36	PT. Holcim Indonesia, Tbk	5134143	2098668	4967178	1,4295982392
37	PT. Hotel Sahid Jaya International, Tbk	202368	262991	236041	0,8785188124
38	PT. Humpuss Intermoda Transportation, Tbk	2272500	1102637	883868	1,5889051374
39	PT. Indocement Tunggal Prakasa, Tbk	21167082	6032762	3565518	2,5767741720
40	PT. Indoexchange, Tbk	6747	6503	965	1,0326727370
41	PT. Indosat, Tbk	36679051	15201745	18826293	1,6311649822
42	PT. Indosiar Karya Media, Tbk	746193	387129	1092010	1,2427520334
43	PT. Inter Delta, Tbk	3923	-33938	62208	2,3392642377
44	PT. International Nickel Indonesia, Tbk	30802650	15187071	3970585	1,8151090614
45	PT. Jakarta Setiabudi International, Tbk	1715865	1006658	1322806	1,3044507234
46	PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	565978	596813	2893302	0,9911650476
47	PT. Kalbe Farma , Tbk	12085657	2994817	1080566	3,2306713259
48	PT. Lautan Luas, Tbk	315900	506603	1233125	0,8903834393
49	PT. Lippo Cikarang, Tbk	198360	447564	714416	0,7855350350
50	PT. Lippo Karawaci, Tbk	6281857	2962489	5208254	1,4062504475
51	PT. Mandom Indonesia, Tbk	1257672	607648	64549	1,9670141342
52	PT. Matahari Putra Prima, Tbk	2164795	2165590	3827390	0,9998673448
53	PT. Medco Energy, Tbk	11830203	4836116	10684977	1,4506182007
54	PT. Metro Supermarket Realty, Tbk	37256	73526	23431	0,6259166435
55	PT. Mitra Adiperkasa, Tbk	1510600	1130255	1135113	1,1678954589
56	PT. Modernland Realty, Tbk	604377	713621	970105	0,9351177092
57	PT. Pembangunan Jaya Ancol, Tbk	1632000	723344	230580	1,9525454858
58	PT. Perdana Bangun Pusaka, Tbk	9880	20892	45337	0,8337284271
59	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	52628798	5576033	8980245	4,2324722707
60	PT. Petrosea, Tbk	620730	675738	407199	0,9492048014
61	PT. Plaza Indonesia Realty, Tbk	3905000	1564264	615688	2,0737557524
62	PT. Rimo Catur Lestari (RIMO), Tbk	22100	12453	53688	1,1458550672
63	PT. Selamat Sempurna, Tbk	454534	451062	239648	1,0050267116
64	PT. SMART, Tbk	10483506	2577215	2734706	2,4884052304
65	PT. Surya Citra Media, Tbk	1515000	1140289	681918	1,2056358032
66	PT. Timah, Tbk	2227111	1676629	1785322	1,1590091830
67	PT. Toko Gunung Agung, Tbk	13000	1033	81186	1,1455502986
68	PT. Trias Sentosa, Tbk	407160	975488	1044990	0,7187160662
69	PT. Tunas Ridean, Tbk	990450	673853	2183994	1,1107816479
70	PT. Unggul Indah Cahaya, Tbk	1044578	1110723	1583046	0,9754451848
71	PT. Unilever Indonesia, Tbk	50358000	2368527	2249381	11,3920374767
72	PT. Wahana Phonix Mandiri, Tbk	23400	82211	106153	0,6877800429
73	PT. Zebra Nusantara, Tbk	36062	60279	59182	0,7972811210

No.	Nama Perusahaan	2007 (dalam jutaan rupiah)			
		EMV	EBV	D	TOBINS'Q
1	PT. Abdi Bangsa, Tbk	264960	83508	70339	2,1794315131
2	PT. AKR Corporindo, Tbk	4305600	1277619	1999832	1,9238829200

3	PT. Alfa Retailindo, Tbk	982800	373298	315078	1,8854201773
4	PT. Aneka Tambang, Tbk	42684607	8763579	3273118	3,8181342440
5	PT. Anta Express Tour & Travel, Tbk	145350	95928	237626	1,1481679128
6	PT. Apexindo Pratama Duta, Tbk	5530697	2207468	2402952	1,7208082995
7	PT. Arpeni Pratama Ocean , Tbk	1949093	1495856	3417818	1,0922399410
8	PT. Asahimas Flat Glass, Tbk	1388800	1300476	459324	1,0501897943
9	PT. Astra Graphia, Tbk	795780	314076	310481	1,7712730784
10	PT. Astra International, Tbk	110520100	26962594	31511736	2,4289604686
11	PT. Astra Otopart, Tbk	2564098	2261414	1094734	1,0901879178
12	PT. Bakrie & Brothers , Tbk	7821381	4907458	7247848	1,2397243640
13	PT. Bakrie Sumatra Plantation, Tbk	8617516	2385206	1924314	2,4461726596
14	PT. Bakrieland Development, Tbk	12165572	4132832	1508297	2,4239596364
15	PT. Barito Pacific Timber, Tbk	7328887	9139827	5347552	0,8749987834
16	PT. Bayu Buana , Tbk	45919	85208	94380	0,7812270308
17	PT. Berlian Laju Tanker, Tbk	11021378	3315582	17353043	1,3728257685
18	PT. Bhuwanatala Indah Permai, Tbk	137610	164683	110096	0,9014735478
19	PT. Branta Mulia, Tbk	855000	894006	462352	0,9712421057
20	PT. Bumi Resource, Tbk	116424000	10567754	3353251	8,6040663731
21	PT. Centrin Online, Tbk	323921	94001	4707	3,3292944847
22	PT. Centris Multipersada Pratama, Tbk	14040	45820	59681	0,6987706278
23	PT. Ciputra Development, Tbk	5821131	3787473	1276670	1,4015798922
24	PT. Ciputra Surya, Tbk	1939288	1257022	518184	1,3843306073
25	PT. Citra Marga Nusaphala Persada, Tbk	4400000	1360981	1295323	2,1440780122
26	PT. Citra Tubindo, Tbk	2400000	845339	736231	1,9829858938
27	PT. Dyviacom Intrabumi, Tbk	110400	14659	8241	5,1808296943
28	PT. Energi Mega Persada, Tbk	21457212	3352238	6025944	2,9305419750
29	PT. Enseval Putera Megatrading, Tbk	1755600	1127149	967285	1,3000576767
30	PT. Excelcomindo Pratama, Tbk	15420750	4464806	14362461	1,5819189795
31	PT. Fajar Surya Wisesa, Tbk	4410642	1296084	2473504	1,8262329995
32	PT. Fast Food Indonesia, Tbk	1093313	377358	252133	2,1373554189
33	PT. Gajah Tunggal, Tbk	1552320	2385814	6068879	0,9014164086
34	PT. Gowa Makasar Tourism Development, Tbk	45692	86648	191896	0,8529639841
35	PT. Hexindo Adiperkasa, Tbk	621600	380791	1003049	1,1740150595
36	PT. Holcim Indonesia, Tbk	13410075	2257357	4950893	2,5472157597
37	PT. Hotel Sahid Jaya International, Tbk	251328	268436	317554	0,9708049625
38	PT. Humpuss Intermoda Transportation, Tbk	2745000	1360229	658459	1,6859757427
39	PT. Indocement Tunggal Prakasa, Tbk	30186100	6926008	3068564	3,3272724435
40	PT. Indoexchange, Tbk	20853	-1703	2270	40,7813051146
41	PT. Indosat, Tbk	47003525	16544370	28462986	1,6767594835
42	PT. Indosiar Karya Media, Tbk	891270	262282	274722	2,1712910891
43	PT. Inter Delta, Tbk	19615	-33532	57819	3,1882900317
44	PT. International Nickel Indonesia, Tbk	95637260	13059707	4715792	5,6455828329
45	PT. Jakarta Setiabudi International, Tbk	1715865	1033317	1417520	1,2784958771
46	PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	1146849	792583	3087676	1,0912995756
47	PT. Kalbe Farma , Tbk	12796578	3386862	1121539	3,0871515200
48	PT. Lautan Luas, Tbk	343200	596140	1444343	0,8760391535
49	PT. Lippo Cikarang, Tbk	445440	458608	825783	0,9897476703
50	PT. Lippo Karawaci, Tbk	11938485	4206060	5998958	1,7577081197
51	PT. Mandom Indonesia, Tbk	1520064	673640	51557	2,1671642326
52	PT. Matahari Putra Prima, Tbk	3251226	3245167	5099442	1,0007260975
53	PT. Medco Energy, Tbk	17162125	4942184	14093965	1,6419334604
54	PT. Metro Supermarket Realty, Tbk	41331	76709	22267	0,6425598125
55	PT. Mitra Adiperkasa, Tbk	1162000	1225765	1734140	0,9784570789
56	PT. Modernland Realty, Tbk	1208754	743981	1008511	1,2652069168

57	PT. Pembangunan Jaya Ancol, Tbk	1760000	813821	462618	1,7412645649
58	PT. Perdana Bangun Pusaka, Tbk	15960	19416	43508	0,9450766003
59	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	69687247	6307978	13311532	4,2304205864
60	PT. Petrosea, Tbk	584820	719715	680306	0,9036478739
61	PT. Plaza Indonesia Realty, Tbk	6390000	1643928	1258409	2,6352587587
62	PT. Rimo Catur Lestari (RIMO), Tbk	61200	13588	49550	1,7540942063
63	PT. Selamat Sempurna, Tbk	619058	482204	316557	1,1713328518
64	PT. SMART, Tbk	17233160	3528246	4534913	2,6996953675
65	PT. Surya Citra Media, Tbk	1780125	1238274	1313924	1,2123075874
66	PT. Timah, Tbk	14444767	3359046	1673393	3,2028525333
67	PT. Toko Gunung Agung, Tbk	13000	3025	86242	1,1117434214
68	PT. Trias Sentosa, Tbk	488592	981161	1157830	0,7697189937
69	PT. Tunas Ridean, Tbk	1729800	856276	2488969	1,2611240731
70	PT. Unggul Indah Cahaya, Tbk	1073328	1204394	1364610	0,9489817844
71	PT. Unilever Indonesia, Tbk	51502500	2692141	2639287	10,1552130123
72	PT. Wahana Phonix Mandiri, Tbk	39000	82341	116901	0,7824705634
73	PT. Zebra Nusantara, Tbk	55732	52004	41154	1,0400180339

No.	Nama Perusahaan	2008 (dalam jutaan rupiah)			
		EMV	EBV	D	TOBINS'Q
1	PT. Abdi Bangsa, Tbk	199080	152114	65242	1,2160786912
2	PT. AKR Corporindo, Tbk	2250288	1608244	2918210	1,1418425991
3	PT. Alfa Retailindo, Tbk	1310400	388424	215223	2,5273429670
4	PT. Aneka Tambang, Tbk	10396921	8063138	2130970	1,2289344982
5	PT. Anta Express Tour & Travel, Tbk	148200	1075529	217068	0,2825845952
6	PT. Apexindo Pratama Duta, Tbk	6514378	2811496	2329106,8	1,7203205704
7	PT. Arpeni Pratama Ocean , Tbk	644700	1607669	5656420	0,8674343059
8	PT. Asahimas Flat Glass, Tbk	525140	1497241	495792	0,5122504244
9	PT. Astra Graphia, Tbk	269756	332874	508178	0,9249535106
10	PT. Astra International, Tbk	42710149	33080000	40163000	1,1314821758
11	PT. Astra Otopart, Tbk	2699050	2652969	1190886	1,0119882254
12	PT. Bakrie & Brothers , Tbk	4686086	7483244	13915612	0,8692846945
13	PT. Bakrie Sumatra Plantation, Tbk	984879	2470179	2229141	0,6839329946
14	PT. Bakrieland Development, Tbk	1433957	4507679	3133653	0,5977504969
15	PT. Barito Pacific Timber, Tbk	4187936	6824991	8309297	0,8257562563
16	PT. Bayu Buana , Tbk	23666	91292	121899	0,6827914874
17	PT. Berlian Laju Tanker, Tbk	2661783	5897488	19078	0,4531109769
18	PT. Bhuwanatala Indah Permai, Tbk	81911	119625	96638	0,8256104835
19	PT. Branta Mulia, Tbk	810000	998025	480181	0,8728018964
20	PT. Bumi Resource, Tbk	17657640	17267017	34795018	1,0075030298
21	PT. Centrin Online, Tbk	186912	70696	17370	2,3196466287
22	PT. Centris Multipersada Pratama, Tbk	16200	36413	45665	0,7537342528
23	PT. Ciputra Development, Tbk	1206442	3997769	1507525	0,4929740355
24	PT. Ciputra Surya, Tbk	312661	1401349	618888	0,4611087709
25	PT. Citra Marga Nusaphala Persada, Tbk	1880000	1415426	1318548	1,1699262685
26	PT. Citra Tubindo, Tbk	2480000	1009346	1066385	1,7084993190
27	PT. Dyviacom Intrabumi, Tbk	71760	11861	9046	3,8650212847
28	PT. Energi Mega Persada, Tbk	1209668	3711241	8879921	0,8013231027
29	PT. Enseval Putera Megatrading, Tbk	741000	1337043	1175683	0,7627902923
30	PT. Excelcomindo Pratama, Tbk	6735500	4307897	24603816	1,0839660729
31	PT. Fajar Surya Wisesa, Tbk	3766391	1307859	2410689	1,6611537622
32	PT. Fast Food Indonesia, Tbk	1383375	482545	302214	2,1479065548
33	PT. Gajah Tunggal, Tbk	696960	1649425	7064134	0,8906916221

34	PT. Gowa Makasar Tourism Development, Tbk	14926	92843	194198	0,7285509736
35	PT. Hexindo Adiperkasa, Tbk	579600	612660	1226286	0,9820223106
36	PT. Holcim Indonesia, Tbk	24764096	2537926	5137054	3,8959254617
37	PT. Hotel Sahid Jaya International, Tbk	165660	284052	378519	0,8213142441
38	PT. Humpuss Intermoda Transportation, Tbk	2563651	1606166	1321856	1,3270074473
39	PT. Indocement Tunggal Prakasa, Tbk	16933666	8500194	2764976	1,7486324663
40	PT. Indoexchange, Tbk	20853	-3717	12831	3,6958525346
41	PT. Indosat, Tbk	31245118	17409621	33994764	1,2691501318
42	PT. Indosiar Karya Media, Tbk	526660	281847	930375	1,2019539325
43	PT. Inter Delta, Tbk	16296	-36236	73905	2,3945684781
44	PT. International Nickel Indonesia, Tbk	19177134	16653680	3522615	1,1250702371
45	PT. Jakarta Setiabudi International, Tbk	1623115	978037	1429754	1,2679127881
46	PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	543636	1042702	4171645	0,9042898373
47	PT. Kalbe Farma , Tbk	4062406	3622399	1359297	1,0883247392
48	PT. Lautan Luas, Tbk	413400	799390	2540568	0,8844326785
49	PT. Lippo Cikarang, Tbk	142680	422787	928622	0,7927296622
50	PT. Lippo Karawaci, Tbk	13841721	4500494	6927811	1,8173764176
51	PT. Mandom Indonesia, Tbk	1105867	816166	94624	1,3180766148
52	PT. Matahari Putra Prima, Tbk	2968511	3107601	6578137	0,9856397107
53	PT. Medco Energy, Tbk	6231684	8028024	13522139	0,9166437859
54	PT. Metro Supermarket Realty, Tbk	29106	75602	19957	0,5134314926
55	PT. Mitra Adiperkasa, Tbk	597600	1127568	2633391	0,8590870041
56	PT. Modernland Realty, Tbk	152842	1041364	804896	0,5187449222
57	PT. Pembangunan Jaya Ancol, Tbk	568000	883478	447070	0,7628961901
58	PT. Perdana Bangun Pusaka, Tbk	6992	16608	36950	0,8204563277
59	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	42718966	7075257	17508659	2,4498792218
60	PT. Petrosea, Tbk	369360	773694	1178340	0,7928652882
61	PT. Plaza Indonesia Realty, Tbk	8520000	1393166	2611760	2,7795170248
62	PT. Rimo Catur Lestari (RIMO), Tbk	64600	14997	56006	1,6986042843
63	PT. Selamat Sempurna, Tbk	935785	546222	342209	1,4384842492
64	PT. SMART, Tbk	4882729	4615204	5406234	1,0266952707
65	PT. Surya Citra Media, Tbk	788840	1355960	966341	0,7557939302
66	PT. Timah, Tbk	5435662	3820581	1964156	1,2791969626
67	PT. Toko Gunung Agung, Tbk	13260	3871	92660	1,0972640913
68	PT. Trias Sentosa, Tbk	1046250	1024630	2558698	1,0060334974
69	PT. Tunas Ridean, Tbk	1046250	1024630	2558698	1,0060334974
70	PT. Unggul Indah Cahaya, Tbk	1063745	1340893	1723269	0,9095517796
71	PT. Unilever Indonesia, Tbk	59574000	3100312	3397915	9,6906302288
72	PT. Wahana Phonix Mandiri, Tbk	46800	81976	124513	0,8296470998
73	PT. Zebra Nusantara, Tbk	32783	44944	31358	0,8406201672

LAMPIRAN D

DATA VARIABEL MODERATING

No.	Nama Perusahaan	2005			
		KOM IND	KEP INS	KEP MAN	KA
1	PT. Abdi Bangsa, Tbk	0,5	0,5132	1	0
2	PT. AKR Corporindo, Tbk	0,3	0,5864	1	1
3	PT. Alfa Retailindo, Tbk	0,3	0,8	0	1
4	PT. Aneka Tambang, Tbk	0,4	0,65	0	1
5	PT. Anta Express Tour & Travel Services, Tbk	0,3	0,4298	0	0
6	PT. Apexindo Pratama Duta, Tbk	0,4	0,8404	0	0
7	PT. Arpeni Pratama Ocean Line, Tbk	0,5	0,6665	0	1
8	PT. Asahimas Flat Glass, Tbk	0,3	0,8447	0	1
9	PT. Astra Graphia, Tbk	0,5	0,7687	0	1
10	PT. Astra International, Tbk	0,3	0,5011	0	1
11	PT. Astra Otoparts, Tbk	0,4	0,8672	1	1
12	PT. Bakrie & Brothers, Tbk	0,7	0,3207	0	0
13	PT. Bakrie Sumatra Plantations, Tbk	0,3	0,4787	0	1
14	PT. Bakrieland Development, Tbk	0,3	0,4197	0	0
15	PT. Barito Pacific Timber, Tbk	0,4	0,5349	0	1
16	PT. Bayu Buana, Tbk	0,3	0,7014	0	0
17	PT. Berlian Laju Tanker, Tbk	0,3	0,4535	1	1
18	PT. Bhuwanatala Indah Permai, Tbk	0,5	0,3746	0	0
19	PT. Branta Mulia, Tbk	0,3	0,5051	1	0
20	PT. Bumi Resources, Tbk	0,3	0,5173	0	0
21	PT. Centris Multipersada Pratama, Tbk	0,2	0,6296	0	0
22	PT. Cetrin Online, Tbk	0,3	0,777	1	0
23	PT. Ciputra Development, Tbk	0,5	0,6761	0	0
24	PT. Ciputra Surya, Tbk	0,6	0,5975	0	0
25	PT. Citra Marga Nusapala Persada, Tbk	0,4	0,4087	0	1
26	PT. Citra Tubindo, Tbk	0,3	0,5808	0	1
27	PT. Dyviacom Intrabumi, Tbk	0,3	0,5978	0	0
28	PT. Energi Mega Persada, Tbk	0,3	0,588	1	0
29	PT. Enseval Putra Megatrading, Tbk	0,3	0,6833	0	0
30	PT. Excelcomindo Pratama, Tbk	0,3	0,8945	0	1
31	PT. Fajar Surya Wisesa. Tbk	0,3	0,777	0	0
32	PT. Fastfood Indonesia, Tbk	0,3	0,794	0	1
33	PT. Gajah Tunggal, Tbk	0,3	0,6459	0	1
34	PT. Gowa Makassar Tourism Development, Tbk	0,3	0,65	0	0
35	PT. Hexindo Adiperkasa, Tbk	0,3	0,7621	1	1

36	PT. Holcim Indonesia, Tbk	0,3	0,7733	0	1
37	PT. Hotel Sahid Jaya International, Tbk	0,3	0,8355	0	0
38	PT. Humpuss Intermoda Transportation, Tbk	0,5	0,8142	0	1
39	PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk	0,4	0,7817	0	1
40	PT. Indoexchange, Tbk	0,3	0,4984	0	0
41	PT. Indosat, Tbk	0,4	0,5568	0	1
42	PT. Indosiar Karya Mandiri, Tbk	0,4	0,5598	0	1
43	PT. Inter Delta, Tbk	0,3	0,597	0	0
44	PT. International Nickel Indonesia, Tbk	0,4	0,8207	1	1
45	PT. Jakarta Setiabudi International, Tbk	0,4	0,9036	1	1
46	PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	0,3	0,6303	0	0
47	PT. Kalbe Farma, Tbk	0,4	0,5287	0	1
48	PT. Lautan Luas, Tbk	0,3	0,6303	1	1
49	PT. Lippo Cikarang, Tbk	0,4	0,5299	1	0
50	PT. Lippo Karawaci, Tbk	0,5	0,3715	0	0
51	PT. Mandom Indonesia, Tbk	0,4	0,795	0	1
52	PT. Matahari Putra Prima, Tbk	0,7	0,6096	0	1
53	PT. Medco Energy, Tbk	0,6	0,5741	0	1
54	PT. Metro Supermarket Realty, Tbk	0,5	0,6918	0	0
55	PT. Mitra Adiperkasa, Tbk	0,3	0,6988	0	1
56	PT. Modernland Realty, Tbk	0,3	0,8312	0	1
57	PT. Pembangunan Jaya Ancol, Tbk	0,4	0,9	0	1
58	PT. Perdana Bangun Pusaka, Tbk	0,3	0,6416	0	1
59	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	0,3	0,5976	0	1
60	PT. Petrosea, Tbk	0,4	0,422	0	1
61	PT. Plaza Indonesia Realty, Tbk	0,5	0,779	0	1
62	PT. Rimo Catur Lestari (RIMO), Tbk	0,7	0,56	1	0
63	PT. Selamat Sempurna, Tbk	0,3	0,6802	1	0
64	PT. SMART, Tbk	0,4	0,7463	0	1
65	PT. Surya Citra Media, Tbk	0,5	0,8539	0	1
66	PT. Timah, Tbk	0,3	0,65	0	1
67	PT. Toko Gunung Agung, Tbk	0,3	0,7144	0	0
68	PT. Trias Sentosa, Tbk	0,3	0,422	0	1
69	PT. Tunas Ridean, Tbk	0,4	0,8585	0	1
70	PT. Unggul Indah Cahaya, Tbk	0,5	0,7404	0	1
71	PT. Unilever Indonesia, Tbk	0,8	0,85	0	1
72	PT. Wahana Phonix Mandiri, Tbk	0,5	0,6131	1	0
73	PT. Zebra Nusantara, Tbk	0,3	0,6423	0	0

No.	Nama Perusahaan	2006
-----	-----------------	------

		KOM IND	KEP INS	KEP MAN	KA
1	PT. Abdi Bangsa, Tbk	0,5	0,6788	0	0
2	PT. AKR Corporindo, Tbk	0,3333333	0,7124	1	0
3	PT. Alfa Retailindo, Tbk	0,3333333	0,95	0	1
4	PT. Aneka Tambang, Tbk	0,4	0,0065	0	1
5	PT. Anta Express Tour & Travel, Tbk	0,3333333	0,8764	0	0
6	PT. Apexindo Pratama Duta, Tbk	0,3333333	0,572	1	1
7	PT. Arpeni Pratama Ocean , Tbk	0,5	0,6905	0	1
8	PT. Asahimas Flat Glass, Tbk	0,3333333	0,85	0	1
9	PT. Astra Graphia, Tbk	0,3333333	0,7687	0	1
10	PT. Astra International, Tbk	0,5	0,5011	0	1
11	PT. Astra Otopart, Tbk	0,4	0,8742	1	0
12	PT. Bakrie & Brothers , Tbk	0,75	0,3439	0	0
13	PT. Bakrie Sumatra Plantation, Tbk	0,5	0,0545	0	0
14	PT. Bakrieland Development, Tbk	0,3333333	0,2573	0	0
15	PT. Barito Pacific Timber, Tbk	0,25	0,5349	0	0
16	PT. Bayu Buana , Tbk	0,3333333	0,7014	0	0
17	PT. Berlian Laju Tanker, Tbk	0,6666667	0,4535	1	1
18	PT. Bhuwanatala Indah Permai, Tbk	0,5	0,3746	0	0
19	PT. Branta Mulia, Tbk	0,4	0,6997	0	1
20	PT. Bumi Resource, Tbk	0,375	0,4773	0	0
21	PT. Centrin Online, Tbk	0,5	0,6269	1	0
22	PT. Centris Multipersada Pratama, Tbk	0,2	0,777	0	0
23	PT. Ciputra Development, Tbk	0,5	0,5013	0	0
24	PT. Ciputra Surya, Tbk	0,6	0,5975	0	0
25	PT. Citra Marga Nusaphala Persada, Tbk	0,4285714	0,3022	0	0
26	PT. Citra Tubindo, Tbk	0,3333333	0,5817	1	1
27	PT. Dyviacom Intrabumi, Tbk	0,3333333	0,5978	1	0
28	PT. Energi Mega Persada, Tbk	0,3333333	0,6115	0	0
29	PT. Enseval Putera Megatrading, Tbk	0,4	0,6826	0	1
30	PT. Excelcomindo Pratama, Tbk	0,3	0,9245	0	1
31	PT. Fajar Surya Wisesa, Tbk	0,3333333	0,777	0	1
32	PT. Fast Food Indonesia, Tbk	0,3333333	0,7954	0	1
33	PT. Gajah Tunggal, Tbk	0,4285714	0,6143	0	1
34	PT. Gowa Makasar Tourism Development, Tbk	0,3333333	0,65	0	0
35	PT. Hexindo Adiperkasa, Tbk	0,3333333	0,7621	1	1
36	PT. Holcim Indonesia, Tbk	0,5	0,7733	0	1
37	PT. Hotel Sahid Jaya International, Tbk	0,3333333	0,9011	0	0
38	PT. Humpuss Intermoda Transportation, Tbk	0,5	0,9395	0	1
39	PT. Indocement Tunggal Prakasa, Tbk	0,4285714	0,7817	0	1
40	PT. Indoexchange, Tbk	0,3333333	0,3052	0	0

41	PT. Indosat, Tbk	0,3333333	0,551	1	1
42	PT. Indosiar Karya Media, Tbk	0,4	0,5598	0	1
43	PT. Inter Delta, Tbk	0,3333333	0,2147	0	0
44	PT. International Nickel Indonesia, Tbk	0,2	0,8207	1	1
45	PT. Jakarta Setiabudi International, Tbk	0,5	0,9036	0	1
46	PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	0,3333333	0,6388	0	0
47	PT. Kalbe Farma , Tbk	0,4	0,5041	0	1
48	PT. Lautan Luas, Tbk	0,3333333	0,6303	1	1
49	PT. Lippo Cikarang, Tbk	0,6	0,5299	0	0
50	PT. Lippo Karawaci, Tbk	0,4	0,3712	0	0
51	PT. Mandom Indonesia, Tbk	0,4	0,7788	0	0
52	PT. Matahari Putra Prima, Tbk	0,7142857	0,6572	0	1
53	PT. Medco Energy, Tbk	0,4	0,5118	0	0
54	PT. Metro Supermarket Realty, Tbk	0,5	0,6961	0	0
55	PT. Mitra Adiperkasa, Tbk	0,3333333	0,5729	0	1
56	PT. Modernland Realty, Tbk	0,2	0,5965	0	1
57	PT. Pembangunan Jaya Ancol, Tbk	0,4	0,9	0	1
58	PT. Perdana Bangun Pusaka, Tbk	0,3333333	0,6416	0	1
59	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	0,2857143	0,5522	0	1
60	PT. Petrosea, Tbk	0,5	0,779	0	1
61	PT. Plaza Indonesia Realty, Tbk	0,5	18,9371	0	1
62	PT. Rimo Catur Lestari (RIMO), Tbk	0,6666667	0,56	1	0
63	PT. Selamat Sempurna, Tbk	0,5	0,6136	0	0
64	PT. SMART, Tbk	0,4285714	0,7219	0	0
65	PT. Surya Citra Media, Tbk	0,5	0,8659	0	1
66	PT. Timah, Tbk	0,3333333	0,65	0	1
67	PT. Toko Gunung Agung, Tbk	0,25	0,7109	0	0
68	PT. Trias Sentosa, Tbk	0,25	0,422	0	1
69	PT. Tunas Ridean, Tbk	0,4	0,8585	0	1
70	PT. Unggul Indah Cahaya, Tbk	0,3333333	0,7582	0	1
71	PT. Unilever Indonesia, Tbk	0,4	0,85	0	1
72	PT. Wahana Phonix Mandiri, Tbk	0,5	0,6131	1	1
73	PT. Zebra Nusantara, Tbk	0,5	0,8432	0	0

No.	Nama Perusahaan	2007			
		KOM IND	KEP INS	KEP MAN	KA
1	PT. Abdi Bangsa, Tbk	0,5	0,7967	0	0
2	PT. AKR Corporindo, Tbk	0,3333333	0,7124	1	1
3	PT. Alfa Retailindo, Tbk	0,3333333	0,95	0	1
4	PT. Aneka Tambang, Tbk	0,4	0,65	0	1

5	PT. Anta Express Tour & Travel, Tbk	0,3333333	0,8891	0	0
6	PT. Apexindo Pratama Duta, Tbk	0,3333333	0,5377	1	1
7	PT. Arpeni Pratama Ocean , Tbk	0,5	0,5171	0	1
8	PT. Asahimas Flat Glass, Tbk	0,3333333	0,8453	1	1
9	PT. Astra Graphia, Tbk	0,3333333	0,7687	0	1
10	PT. Astra International, Tbk	0,5	0,5011	0	1
11	PT. Astra Otopart, Tbk	0,4285714	0,8672	0	1
12	PT. Bakrie & Brothers , Tbk	0,5	0,4083	0	0
13	PT. Bakrie Sumatra Plantation, Tbk	0,25	0,4924	0	0
14	PT. Bakrieland Development, Tbk	0,25	0,9683	0	0
15	PT. Barito Pacific Timber, Tbk	0,3333333	0,0742	1	1
16	PT. Bayu Buana, Tbk	0,75	0,7013	0	0
17	PT. Berlian Laju Tanker, Tbk	0,5	0,5005	1	1
18	PT. Bhuwanatala Indah Permai, Tbk	0,5	0,3746	0	0
19	PT. Branta Mulia, Tbk	0,2857143	0,6582	1	1
20	PT. Bumi Resource, Tbk	0,3333333	0,1947	0	0
21	PT. Centrin Online, Tbk	0,5	0,6296	0	0
22	PT. Centris Multipersada Pratama, Tbk	0,2	0,0777	1	0
23	PT. Ciputra Development, Tbk	0,5	0,466	0	0
24	PT. Ciputra Surya, Tbk	0,25	0,3992	0	0
25	PT. Citra Marga Nusaphala Persada, Tbk	0,4285714	0,3825	0	0
26	PT. Citra Tubindo	0,3333333	0,3246	1	1
27	PT. Dyviacom Intrabumi, Tbk	0,3333333	0,7621	0	0
28	PT. Energi Mega Persada, Tbk	0,25	0,5052	0	0
29	PT. Enseval Putra Megatrading, Tbk	0,4	0,6912	0	1
30	PT. Excelcomindo Pratama, Tbk	0,3	0,0777	0	1
31	PT. Fajar Surya Wisesa, Tbk	0,3333333	0,9977	0	1
32	PT. Fast Food Indonesia, Tbk	0,3333333	0,7968	0	1
33	PT. Gajah Tunggal, Tbk	0,4285714	0,6488	0	1
34	PT. Gowa Makasar Tourism Development, Tbk	0,3333333	0,0065	0	0
35	PT. Hexindo Adiperkasa, Tbk	0,3333333	0,7621	1	1
36	PT. Holcim Indonesia, Tbk	0,3333333	0,7733	0	1
37	PT. Hotel Sahid Jaya International, Tbk	0,2857143	0,9041	1	0
38	PT. Humpuss Intermoda Transportasi, Tbk	0,5	0,7952	0	1
39	PT. Indocement Tunggal Perkasa, Tbk	0,4285714	0,7817	0	1
40	PT. Indoexchange, Tbk	0,6666667	0,4003	0	0
41	PT. Indosat, Tbk	0,3	0,4081	0	1
42	PT. Indosiar Karya Media, Tbk	0,4	0,2724	0	0
43	PT. Inter Delta, Tbk	0,3333333	0,2247	0	0
44	PT. International Nickel Indonesia, Tbk	0,3	0,402	1	1
45	PT. Jakarta Setiabudi International, Tbk	0,4	0,9467	1	0

46	PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	0,3333333	0,4925	0	0
47	PT. Kalbe Farma, Tbk	0,4	0,5118	0	1
48	PT. Lautan Luas, Tbk	0,25	0,6303	1	1
49	PT. Lippo Cikarang, Tbk	0,5	0,5718	0	0
50	PT. Lippo Karawaci, Tbk	0,5	0,044	0	0
51	PT. Mandom Indonesia, Tbk	0,4	0,1872	1	1
52	PT. Matahari Putra Prima, Tbk	0,75	0,6589	0	1
53	PT. Medco Energy, Tbk	0,4	0,517	0	1
54	PT. Metro Supermarket Realty, Tbk	0,5	0,6918	0	0
55	PT. Mitra Adiperkasa, Tbk	0,3333333	0,5733	0	1
56	PT. Modernland Realty, Tbk	0,5	0,4743	0	1
57	PT. Pembangunan Jaya Ancol, Tbk	0,4	0,9001	0	0
58	PT. Perdana Bangun Pusaka, Tbk	0,3333333	0,6416	0	1
59	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	0,4	0,5458	1	0
60	PT. Petrosea, Tbk	0,25	0,7964	0	1
61	PT. Plaza Indonesia Realty, Tbk	0,5	0,8428	0	1
62	PT. Rimo Catur Lestari (RIMO), Tbk	0,5	0,56	0	0
63	PT. Selamat Sempurna, Tbk	0,5	0,6994	0	0
64	PT. SMART, Tbk	0,4285714	0,9521	0	0
65	PT. Surya Citra Media, Tbk	0,5	0,8659	0	1
66	PT. Timah, Tbk	0,3333333	0,65	0	1
67	PT. Toko Gunung Agung, Tbk	0,3333333	0,9234	0	0
68	PT. Trias Sentosa, Tbk	0,25	0,422	0	1
69	PT. Tunas Ridean, Tbk	0,4	0,8585	0	1
70	PT. Unggul Indah Cahaya, Tbk	0,3333333	0,7582	0	1
71	PT. Unilever Indonesia, Tbk	0,8	0,85	0	1
72	PT. Wahana Phonix Mandiri, Tbk	0,5	0,6131	1	1
73	PT. Zebra Nusantara, Tbk	0,6666667	0,8422	0	0

No	Nama Perusahaan	2008			
		KOM IND	KEP INS	KEP MAN	KA
1	PT. Abdi Bangsa, Tbk	0,3333333	0,7734	0	0
2	PT. AKR Corporindo, Tbk	0,4	0,7111	1	1
3	PT. Alfa Retailindo, Tbk	0,3333333	0,9989	0	1
4	PT. Aneka Tambang, Tbk	0,4	0,65	0	1
5	PT. Anta Express Tour & Travel, Tbk	0,3333333	0,8876	0	0
6	PT. Apexindo Pratama Duta, Tbk	0,375	0,9994	1	1
7	PT. Arpeni Pratama Ocean , Tbk	0,5	0,8202	0	1
8	PT. Asahimas Flat Glass, Tbk	0,4285714	0,8454	0	1
9	PT. Astra Graphia, Tbk	0,3333333	0,7687	0	1

10	PT. Astra International, Tbk	0,4444444	0,5011	0	1
11	PT. Astra Otopart, Tbk	0,3333333	0,9391	0	1
12	PT. Bakrie & Brothers , Tbk	0,5	0,4749	0	0
13	PT. Bakrie Sumatra Plantation, Tbk	0,5	0,1784	0	0
14	PT. Bakrieland Development, Tbk	0,4	0,3944	0	0
15	PT. Barito Pacific Timber, Tbk	0,3333333	0,7219	0	1
16	PT. Bayu Buana, Tbk	0,3333333	0,7047	0	0
17	PT. Berlian Laju Tanker, Tbk	0,5	0,5334	1	1
18	PT. Bhuwanatala Indah Permai, Tbk	0,5	0,3746	0	0
19	PT. Branta Mulia, Tbk	0,2857143	0,6582	1	1
20	PT. Bumi Resource, Tbk	0,375	0,2611	0	0
21	PT. Centrin Online, Tbk	0,3333333	0,7898	0	0
22	PT. Centris Multipersada Pratama, Tbk	0,25	0,6296	0	0
23	PT. Ciputra Development, Tbk	0,5	0,4788	0	0
24	PT. Ciputra Surya, Tbk	0,5	0,5397	0	0
25	PT. Citra Marga Nusaphala Persada, Tbk	0,4285714	0,5092	0	1
26	PT. Citra Tubindo	0,3333333	0,94	0	1
27	PT. Dyviacom Intrabumi, Tbk	0,3333333	0,7897	0	0
28	PT. Energi Mega Persada, Tbk	0,4	0,4883	0	0
29	PT. Enseval Putra Megatrading, Tbk	0,3333333	0,6912	0	1
30	PT. Excelcomindo Pratama, Tbk	0,3333333	0,9994	0	1
31	PT. Fajar Surya Wisesa, Tbk	0,3333333	0,777	0	1
32	PT. Fast Food Indonesia, Tbk	0,3333333	0,7968	0	1
33	PT. Gajah Tunggal, Tbk	0,4285714	0,5775	0	1
34	PT. Gowa Makasar Tourism Development, Tbk	0,3333333	0,65	0	0
35	PT. Hexindo Adiperkasa, Tbk	0,3333333	0,7621	0	1
36	PT. Holcim Indonesia, Tbk	0,4285714	0,7733	0	1
37	PT. Hotel Sahid Jaya International, Tbk	0,2857143	0,9041	0	0
38	PT. Humpuss Intermoda Transportasi, Tbk	1	0,8647	0	1
39	PT. Indocement Tunggal Perkasa, Tbk	0,4285714	0,6403	0	1
40	PT. Indoexchange, Tbk	0,3333333	0,7031	0	1
41	PT. Indosat, Tbk	0,4	0,7929	0	1
42	PT. Indosiar Karya Media, Tbk	0,4	0,4083	0	0
43	PT. Inter Delta, Tbk	0,3333333	0,1288	0	0
44	PT. International Nickel Indonesia, Tbk	0,3	0,8207	0	1
45	PT. Jakarta Setiabudi Internasional, Tbk	0,4	0,9467	0	1
46	PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	0,3333333	0,588	0	0
47	PT. Kalbe Farma, Tbk	0,3333333	0,5356	0	1
48	PT. Lautan Luas, Tbk	0,4	0,6303	1	1
49	PT. Lippo Cikarang, Tbk	0,5	0,5474	0	0
50	PT. Lippo Karawaci, Tbk	0,5	0,4126	0	0

51	PT. Mandom Indonesia, Tbk	0,4	0,7924	1	1
52	PT. Matahari Putra Prima, Tbk	0,75	0,569	0	1
53	PT. Medco Energy, Tbk	0,4	0,6452	0	1
54	PT. Metro Supermarket Realty, Tbk	0,5	0,6918	0	0
55	PT. Mitra Adiperkasa, Tbk	0,3333333	0,6514	0	1
56	PT. Modernland Realty, Tbk	0,5	0,5758	0	1
57	PT. Pembangunan Jaya Ancol, Tbk	0,4	0,9001	0	0
58	PT. Perdana Bangun Pusaka, Tbk	0,3333333	0,7287	0	1
59	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	0,4	0,5646	0	1
60	PT. Petrosea, Tbk	0,5	0,8195	1	1
61	PT. Plaza Indonesia Realty, Tbk	0,5	0,7926	0	1
62	PT. Rimo Catur Lestari (RIMO), Tbk	0,5	0,56	0	0
63	PT. Selamat Sempurna, Tbk	0,3333333	0,5813	0	0
64	PT. SMART, Tbk	0,375	0,9521	0	0
65	PT. Surya Citra Media, Tbk	0,5	0,8626	0	1
66	PT. Timah, Tbk	0,4	0,65	0	1
67	PT. Toko Gunung Agung, Tbk	0,3333333	0,9234	0	0
68	PT. Trias Sentosa, Tbk	0,3333333	0,5946	0	1
69	PT. Tunas Ridean, Tbk	0,4	0,8767	1	1
70	PT. Unggul Indah Cahaya, Tbk	0,3333333	0,7582	0	1
71	PT. Unilever Indonesia, Tbk	0,8	0,85	0	1
72	PT. Wahana Phonix Mandiri, Tbk	0,5	0,6131	1	0
73	PT. Zebra Nusantara, Tbk	0,6666667	0,8422	0	0

LAMPIRAN E

DATA UKURAN PERUSAHAAN

No.	Nama Perusahaan	UP			
		2005	2006	2007	2008
1	PT. Abdi Bangsa, Tbk	316.800	288.000	264.960	199.080
2	PT. AKR Corporindo, Tbk	923.520	1.700.400	4.305.600	2.250.288
3	PT. Alfa Retailindo, Tbk	889.200	678.600	982.800	1.310.400
4	PT. Aneka Tambang, Tbk	6.819.999	15.261.536	42.684.607	10.396.921
5	PT. Anta Express Tour & Travel, Tbk	51.300	51.300	145.350	148.200
6	PT. Apexindo Pratama Duta, Tbk	1.808.044	4.538.406	5.530.697	6.514.378
7	PT. Arpeni Pratama Ocean , Tbk	1.499.302	1.919.107	1.949.093	644.700
8	PT. Asahimas Flat Glass, Tbk	1.443.050	1.269.450	1.388.800	525.140
9	PT. Astra Graphia, Tbk	397.890	411.378	795.780	269.756
10	PT. Astra International, Tbk	41.293.224	63.559.178	110.520.100	42.710.149
11	PT. Astra Otopart, Tbk	2.159.240	2.255.635	2.564.098	2.699.050
12	PT. Bakrie & Brothers , Tbk	3.236.433	4.180.393	7.821.381	4.686.086
13	PT. Bakrie Sumatra Plantation, Tbk	967.365	2.261.070	8.617.516	984.879
14	PT. Bakrieland Development, Tbk	231.000	1.092.000	12.165.572	1.433.957
15	PT. Barito Pacific Timber, Tbk	1.439.603	1.675.174	7.328.887	4.187.936
16	PT. Bayu Buana , Tbk	31.790	35.322	45.919	23.666
17	PT. Berlian Laju Tanker, Tbk	4.323.503	7.234.176	11.021.378	2.661.783
18	PT. Bhuwanatala Indah Permai, Tbk	98.293	73.720	137.610	81.911
19	PT. Branta Mulia, Tbk	423.000	855.000	855.000	810.000
20	PT. Bumi Resource, Tbk	14.747.040	17.463.600	116.424.000	17.657.640
21	PT. Centrin Online, Tbk	51.760	63.262	323.921	186.912
22	PT. Centris Multipersada Pratama, Tbk	17.550	12.150	14.040	16.200
23	PT. Ciputra Development, Tbk	483.750	4.840.924	5.821.131	1.206.442
24	PT. Ciputra Surya, Tbk	831.123	1.939.288	1.939.288	312.661
25	PT. Citra Marga Nusaphala Persada, Tbk	1.540.000	3.300.000	4.400.000	1.880.000
26	PT. Citra Tubindo, Tbk	680.000	1.360.000	2.400.000	2.480.000
27	PT. Dyviacom Intrabumi, Tbk	7.360	15.460	110.400	71.760
28	PT. Energi Mega Persada, Tbk	7.118.584	7.488.423	21.457.212	1.209.668
29	PT. Enseval Putera Megatrading, Tbk	1.710.000	1.482.000	1.755.600	741.000
30	PT. Excelcomindo Pratama, Tbk	16.129.750	16.484.250	15.420.750	6.735.500
31	PT. Fajar Surya Wisesa, Tbk	2.477.889	2.849.572	4.410.642	3.766.391
32	PT. Fast Food Indonesia, Tbk	535.500	812.175	1.093.313	1.383.375
33	PT. Gajah Tunggal, Tbk	1.774.080	1.837.440	1.552.320	696.960
34	PT. Gowa Makasar Tourism Development, Tbk	37.061	42.646	45.692	14.926
35	PT. Hexindo Adiperkasa, Tbk	806.400	756.000	621.600	579.600

36	PT. Holcim Indonesia, Tbk	3.639.878	5.134.143	13.410.075	24.764.096
37	PT. Hotel Sahid Jaya International, Tbk	65.280	202.368	251.328	165.660
38	PT. Humpuss Intermoda Transportation, Tbk	1.260.000	2.272.500	2.745.000	2.563.651
39	PT. Indocement Tunggul Prakasa, Tbk	13.068.373	21.167.082	30.186.100	16.933.666
40	PT. Indoexchange, Tbk	11.653	6.747	20.853	20.853
41	PT. Indosat, Tbk	29.721.657	36.679.051	47.003.525	31.245.118
42	PT. Indosiar Karya Media, Tbk	685.691	746.193	891.270	526.660
43	PT. Inter Delta, Tbk	4.828	3.923	19.615	16.296
44	PT. International Nickel Indonesia, Tbk	13.066.285	30.802.650	95.637.260	19.177.134
45	PT. Jakarta Setiabudi International, Tbk	1.623.115	1.715.865	1.715.865	1.623.115
46	PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	364.907	565.978	1.146.849	543.636
47	PT. Kalbe Farma , Tbk	805.330	12.085.657	12.796.578	4.062.406
48	PT. Lautan Luas, Tbk	374.400	315.900	343.200	413.400
49	PT. Lippo Cikarang, Tbk	177.480	198.360	445.440	142.680
50	PT. Lippo Karawaci, Tbk	5.132.487	6.281.857	11.938.485	13.841.721
51	PT. Mandom Indonesia, Tbk	639.600	1.257.672	1.520.064	1.105.867
52	PT. Matahari Putra Prima, Tbk	25.977.754	2.164.795	3.251.226	2.968.511
53	PT. Medco Energy, Tbk	11.247.024	11.830.203	17.162.125	6.231.684
54	PT. Metro Supermarket Realty, Tbk	56.757	37.256	41.331	29.106
55	PT. Mitra Adiperkasa, Tbk	1.460.800	1.510.600	1.162.000	597.600
56	PT. Modernland Realty, Tbk	407.030	604.377	1.208.754	152.842
57	PT. Pembangunan Jaya Ancol, Tbk	720.000	1.632.000	1.760.000	568.000
58	PT. Perdana Bangun Pusaka, Tbk	9.880	9.880	15.960	6.992
59	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	30.953.088	52.628.798	69.687.247	42.718.966
60	PT. Petrosea, Tbk	718.200	620.730	584.820	369.360
61	PT. Plaza Indonesia Realty, Tbk	2.023.500	3.905.000	6.390.000	8.520.000
62	PT. Rimo Catur Lestari (RIMO), Tbk	25.500	22.100	61.200	64.600
63	PT. Selamat Sempurna, Tbk	396.094	454.534	619.058	935.785
64	PT. SMART, Tbk	2.728.584	10.483.506	17.233.160	4.882.729
65	PT. Surya Citra Media, Tbk	1.212.000	1.515.000	1.780.125	788.840
66	PT. Timah, Tbk	916.010	2.227.111	14.444.767	5.435.662
67	PT. Toko Gunung Agung, Tbk	13.000	13.000	13.000	13.260
68	PT. Trias Sentosa, Tbk	421.200	407.160	488.592	1.046.250
69	PT. Tunas Ridean, Tbk	962.550	990.450	1.729.800	1.046.250
70	PT. Unggul Indah Cahaya, Tbk	1.102.078	1.044.578	1.073.328	1.063.745
71	PT. Unilever Indonesia, Tbk	32.618.250	50.358.000	51.502.500	59.574.000
72	PT. Wahana Phonix Mandiri, Tbk	15.600	23.400	39.000	46.800
73	PT. Zebra Nusantara, Tbk	39.340	36.062	55.732	32.783

LAMPIRAN F

DATA OUTLIER

No.	Nama Perusahaan	Data Variabel						
		Q	EM	KOM IND	KEP INS	KEP MAN	KA	UP
1	PT. Abdi Bangsa, Tbk	3,77112	-	0,5	0,513	1	0	316.800
2	PT. Bumi Resources, Tbk	2,54944	-	0,3	0,517	0	0	14.747.040
3	PT. Dyviacom Intrabumi, Tbk	2,47961	-	0,3	0,598	0	0	7.360
4	PT. Energi Mega Persada, Tbk	2,28022	-	0,3	0,588	1	0	7.118.584
5	PT. Inter Delta, Tbk	2,25342	-	0,3	0,597	0	0	4.828
6	PT. Lippo Karawaci, Tbk	2,26029	-	0,5	0,372	0	0	5.132.487
7	PT. Matahari Putra Prima, Tbk	3,69498	-	0,7	0,610	0	1	25.977.754
8	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	3,25197	-	0,3	0,598	0	1	30.953.088
9	PT. Unilever Indonesia, Tbk	8,94504	-	0,8	0,850	0	1	32.618.250
10	PT. Abdi Bangsa, Tbk	2,43711	-	0,5	0,679	0	0	288.000
11	PT. Aneka Tambang, Tbk	2,50598	-	0,4	0,007	0	1	15.261.536
12	PT. Fastfood Indonesia, Tbk	2,08353	-	0,3	0,795	0	1	812.175
13	PT. Indocement Tungal Prakarsa, Tbk	2,57677	-	0,4	0,782	0	1	21.167.082
14	PT. Inter Delta, Tbk	2,33926	-	0,3	0,215	0	0	3.923
15	PT. Kalbe Farma, Tbk	3,23067	-	0,4	0,504	0	1	12.085.657
16	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	4,23247	-	0,3	0,552	0	1	52.628.798
17	PT. SMART, Tbk	2,48841	-	0,4	0,722	0	0	10.483.506
18	PT. Unilever Indonesia, Tbk	11,39204	-	0,4	0,850	0	1	50.358.000
19	PT. Abdi Bangsa, Tbk	2,17943	-	0,5	0,797	0	0	264.960
20	PT. Aneka Tambang, Tbk	3,81813	-	0,4	0,650	0	1	42.684.607
21	PT. Bumi Resources, Tbk	8,60407	-	0,3	0,195	0	0	116.424.000
22	PT. Centris Multipersada Pratama, Tbk	3,32929	-	0,5	0,630	0	0	323.921
23	PT. Dyviacom Intrabumi, Tbk	5,18083	-	0,3	0,762	0	0	110.400
24	PT. Energi Mega Persada, Tbk	2,93054	-	0,3	0,505	0	0	21.457.212
25	PT. Fastfood Indonesia, Tbk	2,13736	-	0,3	0,797	0	1	1.093.313
26	PT. Holcim Indonesia, Tbk	2,54722	-	0,3	0,773	0	1	13.410.075
27	PT. Indocement Tungal Prakarsa, Tbk	3,32727	-	0,4	0,782	0	1	30.186.100
28	PT. Indoexchange, Tbk	40,78131	-	0,7	0,400	0	0	20.853
29	PT. Indosiar Karya Mandiri, Tbk	2,17129	-	0,4	0,272	0	0	891.270

30	PT. Inter Delta, Tbk	3,18829	0,03728	0,3	0,225	0	0	19.615
31	PT. International Nickel Indonesia, Tbk	5,64558	0,06995	0,3	0,402	1	1	95.637.260
32	PT. Kalbe Farma, Tbk	3,08715	0,09855	0,4	0,512	0	1	12.796.578
33	PT. Mandom Indonesia, Tbk	2,16716	-	0,4	0,187	1	1	1.520.064
34	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	4,23042	-	0,4	0,546	1	0	69.687.247
35	PT. Plaza Indonesia Realty, Tbk	2,63526	0,10793	0,5	0,843	0	1	6.390.000
36	PT. Rimo Catur Lestari (RIMO), Tbk	1,75409	-	0,5	0,560	0	0	61.200
37	PT. SMART, Tbk	2,69970	0,17602	0,4	0,952	0	0	17.233.160
38	PT. Toko Gunung Agung, Tbk	1,11174	-	0,3	0,923	0	0	13.000
39	PT. Unilever Indonesia, Tbk	10,15521	0,14372	0,8	0,850	0	1	51.502.500
40	PT. Alfa Retailindo, Tbk	2,52734	-	0,3	0,999	0	1	1.310.400
41	PT. Centris Multipersada Pratama, Tbk	2,31965	0,54930	0,3	0,790	0	0	186.912
42	PT. Dyviacom Intrabumi, Tbk	3,86502	-	0,3	0,790	0	0	71.760
43	PT. Fastfood Indonesia, Tbk	2,14791	-	0,3	0,797	0	1	1.383.375
44	PT. Holcim Indonesia, Tbk	3,89593	0,19519	0,4	0,773	0	1	24.764.096
45	PT. Indoexchange, Tbk	3,69585	0,12075	0,3	0,703	0	1	20.853
46	PT. Inter Delta, Tbk	2,39457	-	0,3	0,129	0	0	16.296
47	PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	0,90429	0,37073	0,3	0,588	0	0	543.636
48	PT. Plaza Indonesia Realty, Tbk	2,77952	-	0,5	0,793	0	1	8.520.000
49	PT. Rimo Catur Lestari (RIMO), Tbk	1,69860	0,11814	0,5	0,560	0	0	64.600
50	PT. Unilever Indonesia, Tbk	9,69063	-	0,8	0,850	0	1	59.574.000

LAMPIRAN G

HASIL UJI ASUMSI KLASIK

**Regresi Model I antara *Earnings Management* dan ukuran Perusahaan
Sebagai Variabel Kontrol.**

Regression

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EM	242	-.81588	1.75230	.0275881	.24670993
KOMIND	242	.2000	1.0000	.402744	.1129184
KEPINS	242	.0065	.9994	.651552	.1933906
KEPMAN	242	.0000	1.0000	.194215	.3964150
KA	242	.0000	1.0000	.590909	.4926851
UP	242	22.6324	32.3362	27.404351	2.0628237
TOBINS.Q	242	.2826	2.4499	1.144115	.4009889
Valid N (listwise)	242				

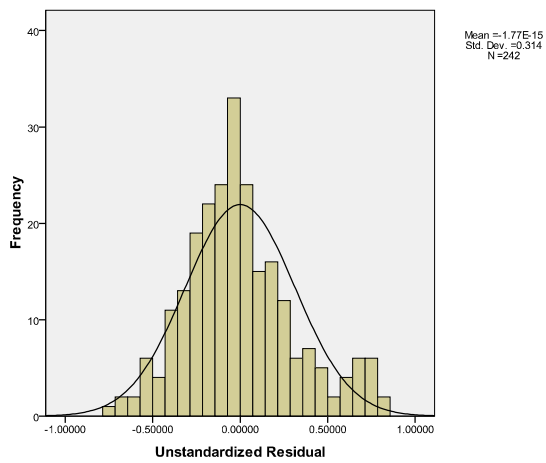
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		242
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.31427534
Most Extreme Differences	Absolute	.080
	Positive	.080
	Negative	-.042
Kolmogorov-Smirnov Z		1.252
Asymp. Sig. (2-tailed)		.087

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.



Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	UP, EM ^a		. Enter

a. All requested variables entered.

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.621 ^a	.386	.381	.3155876	1.821

a. Predictors: (Constant), UP, EM

b. Dependent Variable: TOBINS.Q

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14.948	2	7.474	75.041	.000 ^a
	Residual	23.803	239	.100		
	Total	38.751	241			

a. Predictors: (Constant), UP, EM

b. Dependent Variable: TOBINS.Q

Uji Multikolonieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.568	.169		-3.366	.000		
EM	.184	.125	.079	1.474	.042	.988	1.012
UP	.125	.012	.551	10.281	.000	.988	1.012

a. Dependent Variable: TOBINS.Q

Coefficient Correlations^a

Model			UP	EM
1	Correlations	UP	1.000	-.109
		EM	-.109	1.000
	Covariances	UP	9.829E-5	-8.965E-5
		EM	-8.965E-5	.007

a. Dependent Variable: TOBINS.Q

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimens ion	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions		
				(Constant)	EM	UP
1	1	2.023	1.000	.00	.01	.00
	2	.974	1.441	.00	.98	.00
	3	.003	26.984	1.00	.01	1.00

a. Dependent Variable: TOBINS.Q

Residuals Statistics^a

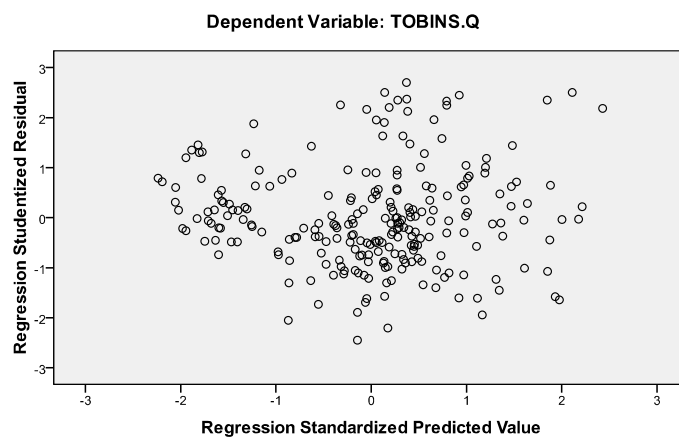
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.587055	1.749107	1.144115	.2490443	242
Std. Predicted Value	-2.237	2.429	.000	1.000	242

Standard Error of Predicted Value	.020	.144	.032	.015	242
Adjusted Predicted Value	.580745	1.728977	1.143301	.2499041	242
Residual	-.7709439	.8470284	.0000000	.3142753	242
Std. Residual	-2.443	2.684	.000	.996	242
Stud. Residual	-2.448	2.700	.001	1.002	242
Deleted Residual	-.7742602	.8572065	.0008136	.3182605	242
Stud. Deleted Residual	-2.474	2.736	.002	1.007	242
Mahal. Distance	.008	49.425	1.992	4.558	242
Cook's Distance	.000	.100	.004	.010	242
Centered Leverage Value	.000	.205	.008	.019	242

a. Dependent Variable: TOBINS.Q

Uji Heterokedasitas

Scatterplot



Regresi Model II antara *Earnings Management* dan Komisaris Independen sebagai Variabel Moderating

Regression

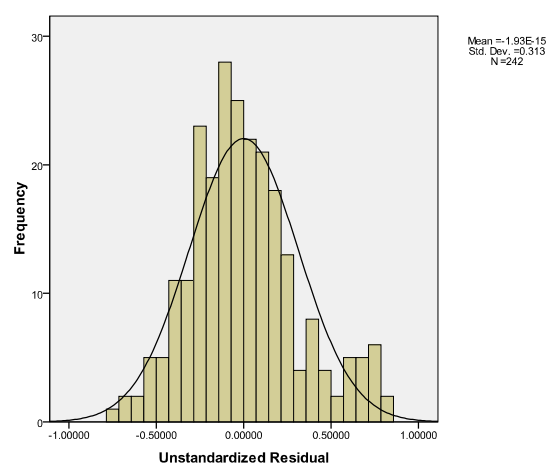
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		242
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.31275731
Most Extreme Differences	Absolute	.066
	Positive	.066
	Negative	-.044
Kolmogorov-Smirnov Z		1.028
Asymp. Sig. (2-tailed)		.241

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.



Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EM, KOMIND, UP, EM.KOMIND ^a		Enter

a. All requested variables entered.

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.626 ^a	.392	.381	.3153856	1.735

a. Predictors: (Constant), EM, KOMIND, UP, EM.KOMIND

b. Dependent Variable: TOBINS.Q

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15.177	4	3.794	38.145	.000 ^a
	Residual	23.574	237	.099		
	Total	38.751	241			

a. Predictors: (Constant), EM, KOMIND, UP, EM.KOMIND

b. Dependent Variable: TOBINS.Q

Uji Multikolonieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.478	.202		-2.366	.000		
	KOMIND	-.220	.321	.142	1.302	.019	.974	1.027
	EM.KOMIND	-.428	1.316	-.072	2.957	.039	.942	1.061
	UP	.125	.012	.552	10.209	.000	.982	1.018
	EM	.331	.510	.142	.648	.001	.947	1.056

a. Dependent Variable: TOBINS.Q

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.478	.202		-2.366	.000		
	KOMIND	-.220	.321	.142	1.302	.019	.974	1.027
	EM.KOMIND	-.428	1.316	-.072	2.957	.039	.942	1.061
	UP	.125	.012	.552	10.209	.000	.982	1.018
	EM	.331	.510	.142	.648	.001	.947	1.056

Coefficient Correlations^a

Model			EM	KOMIND	UP	EM.KOMIND
1	Correlations	EM	1.000	.060	-.112	.202
		KOMIND	.060	1.000	-.077	.141
		UP	-.112	-.077	1.000	-.015
		EM.KOMIND	.202	.141	-.015	1.000
	Covariances	EM	.007	.001	-9.408E-5	.001
		KOMIND	.001	.033	.000	.001
		UP	-9.408E-5	.000	9.876E-5	-6.572E-6
		EM.KOMIND	.001	.001	-6.572E-6	.002

a. Dependent Variable: TOBINS.Q

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimens ion	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	KOMIND	EM.KOMIND	UP	EM
1	1	2.971	1.000	.00	.01	.00	.00	.00
	2	1.180	1.587	.00	.00	.41	.00	.37
	3	.799	1.929	.00	.00	.56	.00	.61
	4	.048	7.869	.02	.99	.02	.02	.01
	5	.003	32.758	.98	.00	.00	.98	.01

Dependent Variable: TOBINS.Q

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.478	.202		-2.366	.000		
	KOMIND	-.220	.321	.142	1.302	.019	.974	1.027
	EM.KOMIND	-.428	1.316	-.072	2.957	.039	.942	1.061
	UP	.125	.012	.552	10.209	.000	.982	1.018
	EM	.331	.510	.142	.648	.001	.947	1.056

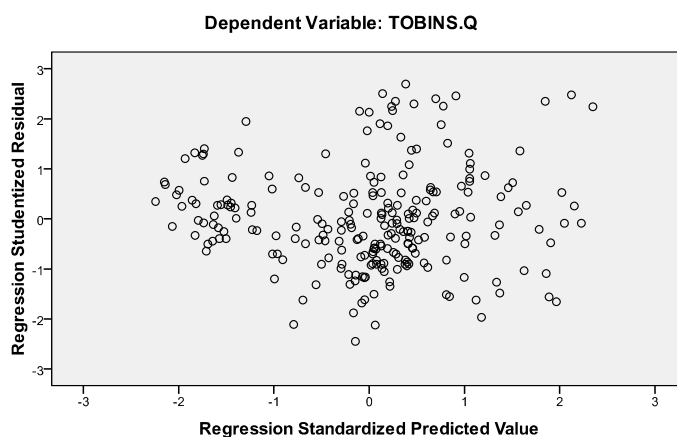
Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.581160	1.733306	1.144115	.2509481	242
Std. Predicted Value	-2.243	2.348	.000	1.000	242
Standard Error of Predicted Value	.021	.185	.040	.022	242
Adjusted Predicted Value	.576493	1.711315	1.142901	.2522853	242
Residual	-.7703294	.8430794	.0000000	.3127573	242
Std. Residual	-2.443	2.673	.000	.992	242
Stud. Residual	-2.448	2.694	.002	1.001	242
Deleted Residual	-.7736502	.8561276	.0012136	.3185636	242
Stud. Deleted Residual	-2.474	2.730	.003	1.005	242
Mahal. Distance	.039	82.260	3.983	8.527	242
Cook's Distance	.000	.127	.004	.010	242
Centered Leverage Value	.000	.341	.017	.035	242

a. Dependent Variable: TOBINS.Q

Uji Heterokedastisitas

Scatterplot



**Regresi Model III antara *Earnings Management* dan Kepemilikan
Institusional sebagai Variabel Moderating**

Regression

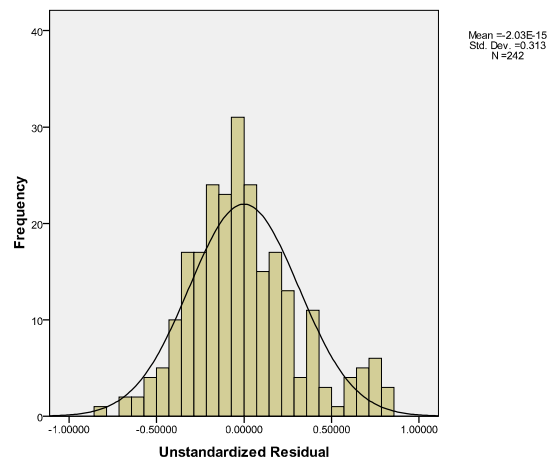
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		242
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000

	Std. Deviation	.31349515
Most Extreme Differences	Absolute	.084
	Positive	.084
	Negative	-.044
Kolmogorov-Smirnov Z		1.303
Asymp. Sig. (2-tailed)		.067

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.



Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EM.KEPINS, UP, KEPINS, EM ^a		. Enter

a. All requested variables entered.

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.624 ^a	.389	.378	.3161296	1.729

a. Predictors: (Constant), EM.KEPINS, UP, KEPINS, EM

b. Dependent Variable: TOBINS.Q

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15.066	4	3.766	37.687	.000 ^a
	Residual	23.685	237	.100		
	Total	38.751	241			

a. Predictors: (Constant), EM.KEPINS, UP, KEPINS, EM

b. Dependent Variable: TOBINS.Q

Uji Multikolonieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.520	.169		-3.068	.000		
	UP	.124	.012	.545	10.319	.000	.969	1.032
	EM	.464	.316	.200	1.470	.007	.837	1.194
	KEPINS	1.152	.511	-.190	-1.317	.369	.943	1.061
	EM.KEPINS	.073	.056	.424	2.255	.679	.790	1.265

a. Dependent Variable: TOBINS.Q

Coefficient Correlations^a

Model			EM.KEPINS	UP	KEPINS	EM
1	Correlations	EM.KEPINS	1.000	.129	-.203	.376
		UP	.129	1.000	.020	-.046
		KEPINS	-.203	.020	1.000	.027
		EM	.376	-.046	.027	1.000
	Covariances	EM.KEPINS	.001	4.441E-5	.000	.001
		UP	4.441E-5	.000	2.179E-5	-4.151E-5
		KEPINS	.000	2.179E-5	.012	.000
		EM	.001	-4.151E-5	.000	.008

a. Dependent Variable: TOBINS.Q

Collinearity Diagnostics^a

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.520	.169		-3.068	.000		
	UP	.124	.012	.545	10.319	.000	.969	1.032
	EM	.464	.316	.200	1.470	.007	.837	1.194
	KEPINS	1.152	.511	-.190	-1.317	.369	.943	1.061
	EM.KEPINS	.073	.056	.424	2.255	.679	.790	1.265

Model	Dimens ion	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	UP	EM	KEPINS	EM.KEPINS
1	1	2.971	1.000	.00	.00	.00	.01	.00
	2	1.380	1.467	.00	.00	.29	.00	.28
	3	.594	2.237	.00	.00	.70	.00	.65
	4	.052	7.529	.01	.02	.00	.97	.06
	5	.003	33.383	.99	.98	.00	.02	.01

a. Dependent Variable: TOBINS.Q

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.585144	1.739652	1.144115	.2500257	242
Std. Predicted Value	-2.236	2.382	.000	1.000	242
Standard Error of Predicted Value	.021	.240	.040	.021	242
Adjusted Predicted Value	.578774	1.716820	1.142457	.2515246	242
Residual	-.7880123	.8475212	.0000000	.3134952	242
Std. Residual	-2.493	2.681	.000	.992	242
Stud. Residual	-2.501	2.712	.002	1.002	242
Deleted Residual	-.7934179	.8671913	.0016579	.3204397	242
Stud. Deleted Residual	-2.530	2.749	.004	1.007	242
Mahal. Distance	.059	138.171	3.983	10.633	242
Cook's Distance	.000	.068	.005	.010	242

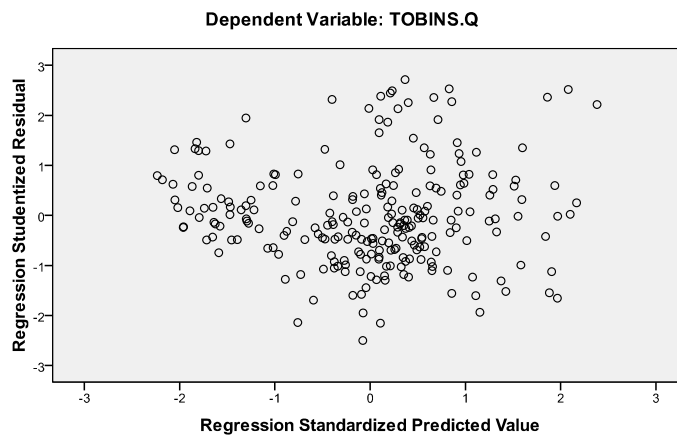
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.520	.169		-3.068	.000		
UP	.124	.012	.545	10.319	.000	.969	1.032
EM	.464	.316	.200	1.470	.007	.837	1.194
KEPINS	1.152	.511	-.190	-1.317	.369	.943	1.061
EM.KEPINS	.073	.056	.424	2.255	.679	.790	1.265
Centered Leverage Value		.000	.573	.017	.044	242	

a. Dependent Variable: TOBINS.Q

Uji Heterokedasitas

Scatterplot



Regresi Model IV antara *Earnings Management* dan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating

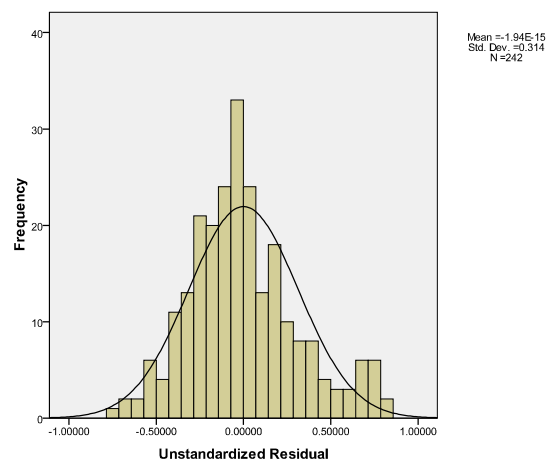
Regression

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		242
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.31416820
Most Extreme Differences	Absolute	.081
	Positive	.081
	Negative	-.042
Kolmogorov-Smirnov Z		1.255
Asymp. Sig. (2-tailed)		.086

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.



Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EM.KEPMAN, UP, KEPMAN, EM ^a		Enter

a. All requested variables entered.

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.621 ^a	.386	.376	.3168083	1.719

a. Predictors: (Constant), EM.KEPMAN, UP, KEPMAN, EM

b. Dependent Variable: TOBINS.Q

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14.964	4	3.741	37.272	.000 ^a
	Residual	23.787	237	.100		
	Total	38.751	241			

a. Predictors: (Constant), EM.KEPMAN, UP, KEPMAN, EM

b. Dependent Variable: TOBINS.Q

Uji Multikolonieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.559	.170		-3.280	.000		
UP	.125	.012	.552	10.223	.000	.986	1.014
EM	.166	.132	.072	1.261	.002	.953	1.050
KEPMAN	.058	.090	.050	.642	.982	.989	1.011
EM.KEPMAN	.151	.418	.029	.360	.691	.955	1.047

a. Dependent Variable: TOBINS.Q

Coefficient Correlations^a

Model		EM.KEPMAN	UP	KEPMAN	EM
1	Correlations	EM.KEPMAN	1.000	-.014	-.096
		UP	-.014	1.000	.040
		KEPMAN	-.096	.040	1.000
		EM	.189	-.109	-.003
	Covariances	EM.KEPMAN	.002	-5.856E-6	.000
		UP	-5.856E-6	9.922E-5	2.077E-5
		KEPMAN	.000	2.077E-5	.003
		EM	.001	-9.204E-5	-1.427E-5

a. Dependent Variable: TOBINS.Q

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimens ion	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	UP	EM	KEPMAN	EM.KEPMAN

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.559	.170		-3.280	.000		
	UP	.125	.012	.552	10.223	.000	.986	1.014
	EM	.166	.132	.072	1.261	.002	.953	1.050
	KEPMAN	.058	.090	.050	.642	.982	.989	1.011
	EM.KEPMAN	.151	.418	.029	.360	.691	.955	1.047
1	1	2.314	1.000	.00	.00	.01	.06	.00
	2	1.196	1.391	.00	.00	.35	.03	.42
	3	.806	1.695	.00	.00	.63	.02	.48
	4	.681	1.844	.00	.00	.00	.88	.10
	5	.003	28.912	1.00	1.00	.01	.00	.00

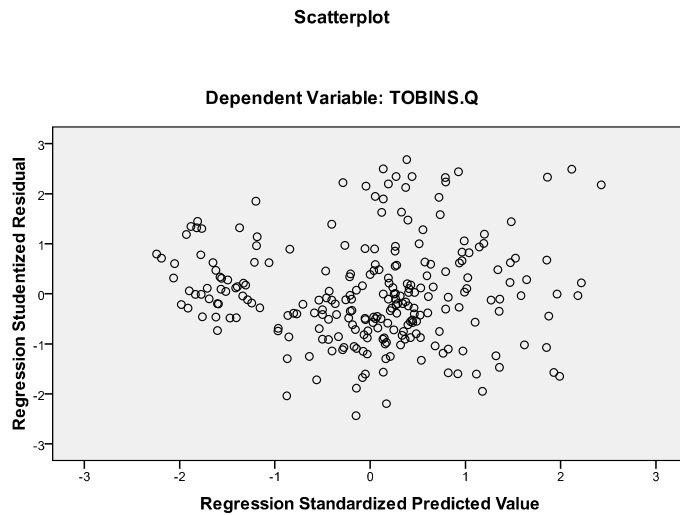
a. Dependent Variable: TOBINS.Q

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.585252	1.748981	1.144115	.2491795	242
Std. Predicted Value	-2.243	2.427	.000	1.000	242
Standard Error of Predicted Value	.023	.180	.040	.022	242
Adjusted Predicted Value	.578528	1.728364	1.142490	.2512718	242
Residual	-.7699428	.8435970	.0000000	.3141682	242
Std. Residual	-2.430	2.663	.000	.992	242
Stud. Residual	-2.437	2.682	.002	1.002	242
Deleted Residual	-.7740443	.8555734	.0016249	.3210192	242
Stud. Deleted Residual	-2.463	2.718	.004	1.007	242
Mahal. Distance	.248	76.686	3.983	8.097	242
Cook's Distance	.000	.124	.005	.013	242
Centered Leverage Value	.001	.318	.017	.034	242

a. Dependent Variable: TOBINS.Q

Uji Heterokedastisitas



Regresi Model V antara *Earnings Management* dan Kualitas Audit sebagai Variabel Moderating

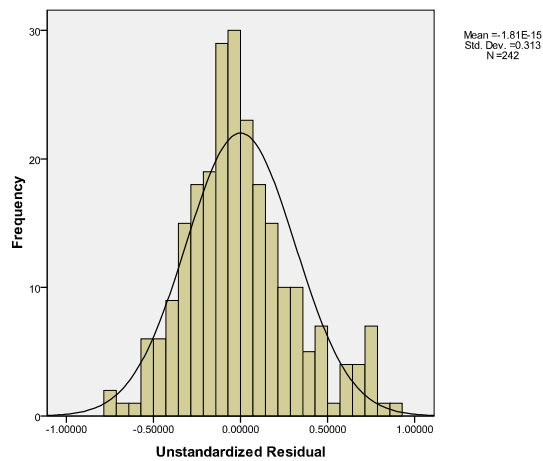
Regression

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		242
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.31327254
Most Extreme Differences	Absolute	.077
	Positive	.077
	Negative	-.044
Kolmogorov-Smirnov Z		1.193

Asymp. Sig. (2-tailed)	.116
------------------------	------

- Test distribution is Normal.
- Calculated from data.



Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EM.KA, KA, EM, UP ^a		. Enter

- All requested variables entered.

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.624 ^a	.390	.379	.3159051	1.739

- Predictors: (Constant), EM.KA, KA, EM, UP
- Dependent Variable: TOBINS.Q

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
-------	----------------	----	-------------	---	------

1	Regression	15.099	4	3.775	37.825	.000 ^a
	Residual	23.652	237	.100		
	Total	38.751	241			

a. Predictors: (Constant), EM.KA, KA, EM, UP

b. Dependent Variable: TOBINS.Q

Uji Multikolonieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.638	.176		-3.630	.000		
UP	.135	.013	.594	10.095	.000	.746	1.341
EM	.162	.160	.070	2.879	.004	.903	1.107
KA	-.099	.047	-.105	2.012	.003	.771	1.298
EM.KA	-.010	.256	-.003	2.905	.037	.836	1.196

a. Dependent Variable: TOBINS.Q

Coefficient Correlations^a

Coefficient Correlations						
Model			EM.KA	KA	EM	UP
1	Correlations	EM.KA	1.000	-.215	.289	.256

Covariances	KA	-.215	1.000	-.019	-.469
	EM	.289	-.019	1.000	-.035
	UP	.256	-.469	-.035	1.000
	EM.KA	.001	.000	.001	.000
	KA	.000	.002	-7.859E-5	.000
	EM	.001	-7.859E-5	.008	-3.478E-5
	UP	.000	.000	-3.478E-5	.000

a. Dependent Variable: TOBINS.Q

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimens ion	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	UP	EM	KA	EM.KA
1	1	2.727	1.000	.00	.00	.00	.03	.00
	2	1.299	1.449	.00	.00	.33	.00	.33
	3	.686	1.993	.00	.00	.67	.00	.58
	4	.286	3.090	.00	.00	.00	.77	.03
	5	.002	35.377	1.00	1.00	.00	.19	.06

a. Dependent Variable: TOBINS.Q

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.541104	1.759983	1.144115	.2503046	242
Std. Predicted Value	-2.409	2.460	.000	1.000	242
Standard Error of Predicted Value	.026	.205	.041	.019	242
Adjusted Predicted Value	.526712	1.739614	1.142928	.2517275	242
Residual	-.7547157	.8935467	.0000000	.3132725	242
Std. Residual	-2.389	2.829	.000	.992	242
Stud. Residual	-2.399	2.868	.002	1.002	242
Deleted Residual	-.7610284	.9187131	.0011867	.3198927	242
Stud. Deleted Residual	-2.424	2.913	.003	1.007	242
Mahal. Distance	.692	100.598	3.983	8.855	242
Cook's Distance	.000	.088	.004	.010	242

Coefficient Correlations^a

Model			EM.KA	KA	EM	UP
1	Correlations	EM.KA	1.000	-.215	.289	.256
		KA	-.215	1.000	-.019	-.469
		EM	.289	-.019	1.000	-.035
		UP	.256	-.469	-.035	1.000
	Covariances	EM.KA	.001	.000	.001	.000
		KA	.000	.002	-7.859E-5	.000
		EM	.001	-7.859E-5	.008	-3.478E-5
		UP	.000	.000	-3.478E-5	.000
Centered Leverage Value		.003	.417	.017	.037	242

a. Dependent Variable: TOBINS.Q

Uji Heterokedastisitas

Scatterplot

